



RELAZIONI E BILANCI

2004



EI.En. S.p.A.

Sede legale in Calenzano (Fi), via Baldanzese 17

Capitale Sociale:

E. 2.436.963,36 deliberato

E. 2.424.366,88 sottoscritto e versato

Registro Imprese n. 03137680488 Firenze

RELAZIONI E BILANCI 2004

ORGANI SOCIALI

Consiglio d'amministrazione

PRESIDENTE

Gabriele Clementi

CONSIGLIERI DELEGATI

Barbara Bazzocchi

Andrea Cangioli

CONSIGLIERI

Francesco Muzzi

Paolo Blasi

Michele Legnaioli

Marco Canale

Angelo E. Ferrario

Alberto Pecci

Collegio Sindacale

PRESIDENTE

Vincenzo Pilla

SINDACI EFFETTIVI

Paolo Caselli

Giovanni Pacini

Società di revisione

Reconta Ernst & Young S.p.A.

INDICE

7 Lettera del Presidente agli Azionisti

Bilancio Consolidato del Gruppo EI.En.

11 Relazione del Consiglio di Amministrazione sulla gestione
40 Bilancio consolidato
44 Nota Integrativa
83 Relazione del Collegio Sindacale al Bilancio Consolidato al 31.12.04
85 Relazione della Società di Revisione

Bilancio d'esercizio della Capogruppo EI.En. S.p.A.

89 Relazione del Consiglio di Amministrazione sulla gestione
112 Bilancio d'esercizio
116 Nota Integrativa
151 Relazione del Collegio Sindacale al Bilancio d'Esercizio al 31.12.04
153 Relazione della Società di Revisione

LETTERA DEL PRESIDENTE AGLI AZIONISTI

Signori Azionisti,

Nel presentarVi i risultati conseguiti dalla Vostra società nel corso dell'esercizio 2004 sono felice di poter evidenziare la crescita dei fatturati e dei margini consolidati. All'interno del Gruppo il settore medicale si conferma molto dinamico e questo, unitamente al successo riportato negli Stati Uniti con la controllata Cynosure, a due anni dalla sua acquisizione, ha favorevolmente influenzato l'attenzione del mercato verso la Vostra società.

I nostri mercati di riferimento vedono in atto grandi mutamenti sia nella tipologia dei prodotti che nella collocazione geografica degli utenti finali: la politica di sviluppo intrapresa fino a oggi ci pone nella condizione di poter efficacemente affrontare gli interessanti scenari che si intravedono fronteggiando al meglio anche alcune indubbe difficoltà come la perdurante forza dell'Euro nei confronti di tutte le altre valute mondiali.

Per il Consiglio di Amministrazione

Il presidente - Ing. Gabriele Clementi

BILANCIO CONSOLIDATO DEL GRUPPO EL.EN.





RELAZIONE SULLA GESTIONE DEL BILANCIO CHIUSO IL 31/12/2004

Signori Soci,

L'esercizio al 31/12/2004 si chiude con un utile netto di competenza del Gruppo di 3.625 mila euro al netto di imposte d'esercizio per 3.002 mila euro.

Il 2004 ha registrato un buon andamento dell'economia mondiale, con interessanti tassi di crescita a livello globale, che hanno però privilegiato talune aree, mentre altre, in particolare quella europea, continuano a registrare tassi di crescita molto bassi ed inferiori alle previsioni. Questo quadro, cui fanno da corollario l'ulteriore flessione del dollaro americano e la forte inflazione dei prezzi di talune materie prime, fra tutti il petrolio e l'acciaio, continua a mantenere in uno stato di profonda difficoltà ed incertezza buona parte delle attività manifatturiere basate in Europa.

In questo poco esaltante quadro il Vostro gruppo ha conosciuto un anno di rapida crescita del volume d'affari e di ritorno ad un livello interessante di redditività. L'estensione ormai globale delle attività del gruppo e la grande varietà di mercati e nicchie applicative coperte hanno infatti consentito di risentire solo in parte ed in talune circostanze dello stagnante quadro di riferimento macroeconomico.

Specializzato nella produzione di sistemi laser per applicazioni medicali ed estetiche e per processi industriali di taglio, marcatura e saldatura, il Vostro gruppo ha conosciuto, negli anni successivi alla quotazione sul Nuovo Mercato della Borsa Italiana, una rapidissima espansione, conseguita anche mediante acquisizioni di società del settore. Tale crescita ha consentito al gruppo di acquisire una dimensione globale ed una solida posizione sui mercati, rendendo però talvolta necessari importanti interventi di ristrutturazione delle attività acquisite, che hanno appesantito i risultati, in termini di reddito, degli esercizi precedenti.

Nel corso del 2004 anche le società acquisite dopo il 2001 hanno contribuito in modo positivo al risultato oltre che al fatturato di gruppo, determinando un netto miglioramento della redditività. Di particolare soddisfazione è stato il ritorno alla redditività operativa da parte di Cynosure, la più importante società del gruppo dopo la capogruppo El.En., che veniva da una serie di esercizi in perdita e che, grazie ad opportuni avvicendamenti nel management ed al favorevole andamento del mercato interno americano, ha avviato un processo virtuoso di crescita e di miglioramento della redditività. Buono è stato anche l'andamento delle altre società del gruppo impegnate nel settore medicale, che sono state in grado di approfittare della congiuntura positiva, in particolare nel mercato dell'estetica che presenta un andamento assai positivo della domanda.

Il mercato medicale ed estetico non sembra infatti risentire delle difficoltà macroeconomiche e del calo dei consumi che si riscontra in molti paesi, andando a identificare una fascia di consumo più sensibile alla qualità e alla innovatività dell'offerta che non alla congiuntura economica. Particolarmente brillante risulta in tal senso il mercato americano, ed anche taluni mercati europei, tra cui l'Italia. Ecco quindi che la grande innovatività espressa dai team di ricerca delle società del gruppo consente di cogliere le opportunità di crescita che questo segmento sta offrendo.

Diversa e più direttamente influenzata dalla congiuntura è la situazione nel settore industriale. Le società manifatturiere europee, il principale bacino di utenza della produzione del gruppo El.En., attraversano un periodo di grande difficoltà e si devono confrontare con una forte concorrenza straniera ed un calo dei consumi: cala di conseguenza la domanda di beni di investimento per il settore. Nonostante questo il gruppo è stato sempre in grado di identificare nicchie ad alto valore ag-

giunto, grazie all'innovatività dei propri sistemi laser che consentono la riorganizzazione dei processi produttivi di interi settori. Pur in un anno di crescita contenuta l'attività è stata quindi indirizzata alla ridefinizione di alcune tipologie di prodotto, segnatamente nel settore della marcatura, e delle attività di distribuzione per poter coprire con maggiore efficacia taluni segmenti di mercato.

I risultati dell'esercizio sono esposti in forma comparativa con quelli dell'esercizio precedente. Tutti gli importi sono espressi in migliaia di euro, se non diversamente indicato.

Descrizione del Gruppo

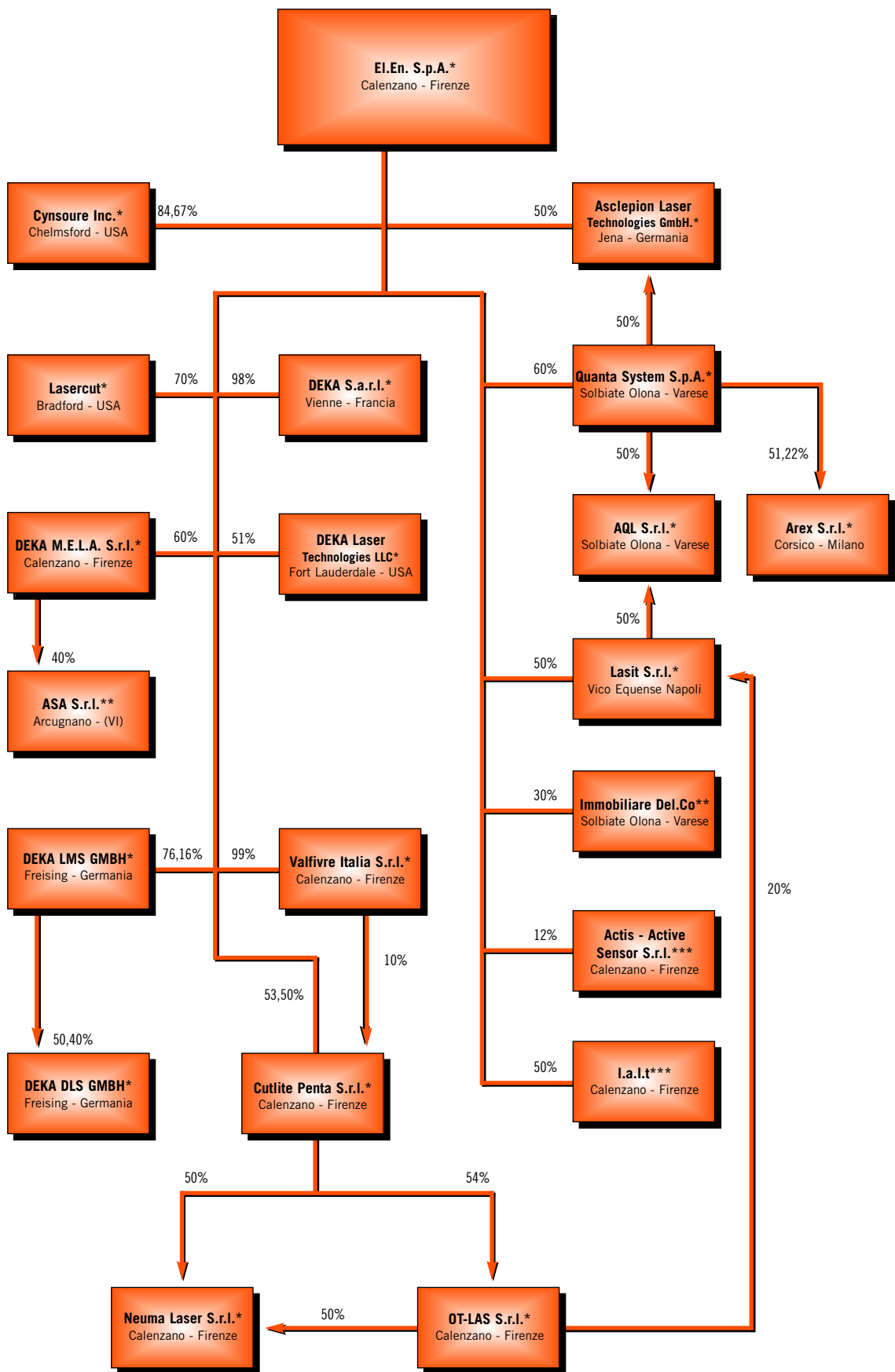
El.En. SpA controlla un gruppo di società operanti nel settore laser, a ciascuna delle quali è riservata una nicchia applicativa ed una particolare funzione di mercato. La struttura del gruppo si articola in società attive nella progettazione, produzione e distribuzione di sorgenti e sistemi laser destinati ad una varietà di segmenti applicativi. A ciascuna di queste società è assegnato uno specifico ruolo operativo, in virtù del segmento merceologico e del mercato geografico su cui opera: Cynosure Inc. e Asclepion Laser Technologies GmbH sviluppano, producono e distribuiscono sistemi laser medicali, Deka M.E.L.A. Srl, Deka Sarl, Deka Lms GmbH, Deka Dls GmbH e Deka Laser Technologies LLC distribuiscono apparecchiature laser medicali, Cutlite Penta Srl e Lasercut Inc. sono sistemiste per i sistemi laser di taglio piano, Ot-Las Srl per le marcatrici per grandi superfici, Lasit Srl per le marcatrici a campo piccolo, Neuma Laser Srl svolge attività commerciale e di service all'estero, Valfive Italia Srl sviluppa e progetta sistemi laser speciali per applicazioni industriali di taglio, marcatura e saldatura, Quanta System SpA sviluppa, produce e distribuisce sistemi laser per la medicina, l'industria e la ricerca scientifica.

Al 31 dicembre 2004 El.En. SpA detiene direttamente o indirettamente partecipazioni in alcune società quali Immobiliare Del.Co. Srl e ASA Srl (tramite Deka MELA Srl) senza peraltro esercitare il controllo su di esse; pertanto i risultati di queste società non vengono consolidati integralmente nel bilancio di gruppo, bensì sono consolidati con il metodo del patrimonio netto.

Le partecipazioni in Actis Srl e IALT Scrl sono iscritte al costo in quanto la loro inclusione nell'area di consolidamento sarebbe irrilevante ai fini della rappresentazione della situazione patrimoniale e finanziaria del gruppo.

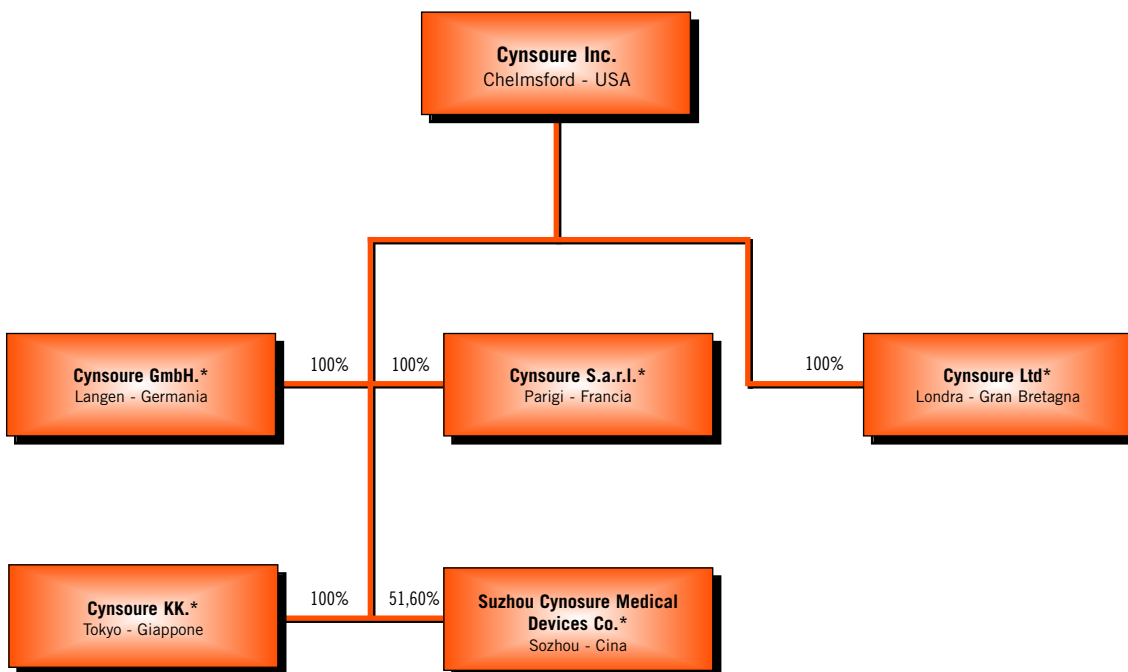
Nel periodo di riferimento non si sono verificate variazioni nell'attività delle società del gruppo El.En.

Al 31/12/2004 la struttura del gruppo è la seguente:



* Consolidate integralmente
 ** Consolidate a patrimonio netto
 *** Mantenate al costo

A sua volta Cynosure Inc. controlla un gruppo di società. Al 31 dicembre 2004 la struttura del gruppo Cynosure è la seguente:



* Consolidate integralmente

1) Principali dati economico - finanziari

Nel corso dell'esercizio 2004 il gruppo ha operato nella progettazione, produzione e distribuzione di sorgenti e sistemi laser. Le tecnologie laser sono oggi utilizzate per una moltitudine di applicazioni, schematicamente suddivise in due macro aree principali, quella medica e quella industriale; svariate sono poi le nicchie applicative coperte dai prodotti del gruppo all'interno di ciascuno di questi due settori, come andremo ad analizzare nel seguito. Assai rilevante è anche il servizio di assistenza tecnica post vendita svolto per la propria clientela, mentre ricavi e proventi sono stati registrati anche nell'ambito delle attività di ricerca e sviluppo.

La varietà dei settori merceologici e delle aree geografiche su cui il gruppo opera non consente di identificare un mercato di riferimento rispetto al quale valutare l'attività del gruppo nel suo complesso.

I ricavi registrati nell'esercizio 2004 segnano un incremento del 39% rispetto allo scorso esercizio. Il risultato supera la previsione che stimava nel 30% la crescita del fatturato di gruppo nel 2004, e mantiene il tasso di crescita su livelli estremamente sostenuti. Conseguenza dell'ottimo andamento delle vendite è stato anche il marcato aumento della redditività, anch'essa ben al di sopra delle previsioni a livello operativo e ancor più nel risultato ante imposte.

La seguente tabella illustra la suddivisione del fatturato tra i settori di attività del gruppo nell'esercizio 2004, confrontata con l'analoga suddivisione per il medesimo periodo dello scorso esercizio.

	31/12/2004	Inc%	31/12/2003	Inc%	Var%
Sistemi Industriali	16.302	17,25%	15.031	22,04%	8,45%
Laser medicali	63.133	66,79%	41.606	61,01%	51,74%
Ricerca	536	0,57%	152	0,22%	252,89%
Assistenza	14.549	15,39%	11.407	16,73%	27,55%
Totale fatturato	94.519	100,00%	68.195	100,00%	38,60%

L'esercizio 2004 ha evidenziato, così come nello scorso esercizio, una crescita accelerata del settore medico (+52%) cui si contrappone una crescita contenuta del settore industriale (+9%) dove la ripresa del settore manifatturiero non è stata comunque sufficiente a determinare la crescita del fatturato nella misura auspicata all'inizio dell'anno.

Il fatturato per assistenza tecnica e servizi accessori segna un incremento del 28% circa, grazie tra l'altro all'apporto delle società di recente acquisizione. A tale proposito va ricordato il buon andamento del "revenue sharing" operato negli USA da Cynosure tramite la società Sona International, società collegata sino al 25 maggio 2004.

Il fatturato derivante dai progetti di ricerca e dai relativi rimborsi in virtù di contratti siglati con enti gestori finanziati dal MIUR, pur in deciso aumento nell'esercizio, continua ad avere scarsa rilevanza; ne viene comunque mantenuta l'esposizione anche perché tali ricavi vanno integrati con quanto viene contabilmente iscritto tra gli altri proventi: nel corso del periodo in esame sono stati iscritti proventi per 860 mila euro circa (854 mila euro al 31 dicembre 2003) proventi relativi, tra l'altro, ai progetti CHOCLAB, EUV02, NETMED, TRL01, SIDART, DIONE e LASUS.

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

	31/12/2004	Inc%	31/12/2003	Inc%	Var%
Italia	21.705	22,96%	16.153	23,69%	34,37%
Europa	27.622	29,22%	20.564	30,15%	34,32%
Resto del mondo	45.192	47,81%	31.478	46,16%	43,57%
Totale fatturato	94.519	100,00%	68.195	100,00%	38,60%

La crescita appare consistente in tutte le aree. Nel Resto del Mondo assume un peso crescente il mercato americano, anche grazie al buon lavoro di Cynosure proprio sulla distribuzione nel Nord America: si può dire che proprio questo risultato, particolarmente valido, fa la differenza in termini di crescita dei mercati extraeuropei rispetto a quelli europei. In Europa è determinante l'apporto di Asclepion e della sua rete di distribuzione in Germania, e delle società europee controllate da Cynosure. Buono anche l'andamento italiano, anche grazie all'inserimento di Quanta System SpA nell'area di consolidamento.

All'interno del settore medicale/estetico, che rappresenta il 67% circa delle vendite del gruppo, individuiamo i seguenti segmenti di attività dei quali illustriamo la consistenza del fatturato:

	31/12/2004	Inc%	31/12/2003	Inc%	Var%
CO2 Chirurgico	2.538	4,02%	1.760	4,23%	44,21%
Terapia	609	0,96%	591	1,42%	3,04%
Estetica	45.414	71,93%	27.007	64,91%	68,16%
Dentale	5.977	9,47%	4.166	10,01%	43,46%
Altri	7.787	12,34%	7.745	18,62%	0,54%
Accessori	808	1,28%	336	0,81%	140,30%
Totale fatturato	63.133	100,00%	41.606	100,00%	51,74%

Pur in misura differente, il fatturato aumenta in tutti i segmenti. La significativa presenza su molteplici segmenti del mercato medicale estetico è da sempre stata arma competitiva e caratteristica distintiva del gruppo, che continua con successo a perseguire questa strategia. La prevalenza del segmento dell'estetica è ulteriormente marcata nell'anno, ma questo non impedisce al gruppo di aumentare le proprie quote anche in altri mercati. A tal fine la grande varietà di prodotti che il gruppo, unico al mondo, è in grado di offrire al mercato, viene proposta mediante una articolata rete di distribuzione che si avvale di prestigiosi marchi.

DEKA, il marchio storico della distribuzione di El.En. nel settore medicale, opera direttamente nella dermatologia, nell'estetica, nel settore chirurgico; ha invece instaurato fruttuosi rapporti di distribuzione per il settore dentale in Italia (con Anthos Impianti) e nella fisioterapia (con Asa di cui è anche importante azionista). Cynosure, grazie alla profonda opera di ristrutturazione che ha riguardato in particolare le sue attività di vendita, opera con successo in dermatologia ed estetica e sta riassumendo la leadership che ne aveva caratterizzato l'attività alla fine degli anni '90. Asclepion, di nuovo in grado di offrire nella dermatologia, nell'estetica e nel dentale innovativi prodotti caratterizzati dall'elevato standard qualitativo delle società tedesca. Quanta System, sempre dinamica e flessibile con le proposte che la sua grande competenza laseristica può offrire ai mercati, dal dentale al chirurgico all'estetica.

Come già indicato, continua il brillante andamento nel settore dell'estetica, un settore in cui i consumi continuano ad aumentare, anche a dispetto di situazioni macroeconomiche negative: talune applicazioni che vedono il laser come tecnologia elettiva, ad esempio la depilazione ed il fotoringiovanimento, acquisiscono un peso crescente nel settore, affiancandosi ai prodotti cosmetici e costituendo una efficace e non invasiva alternativa alla chirurgia estetica.

Anche il settore dentale e quello di laser CO₂ chirurgici fanno segnare tassi di crescita superiori al 40%, grazie all'innovazione di prodotto e all'opportuna gestione dei canali di distribuzione.

Minima è la crescita nel settore della terapia, dove i risultati dell'innovazione di prodotto apportata e dell'operazione ASA si sono comunque visti al di là dell'esiguo incremento di fatturato, che sconta il passaggio da una gestione della vendita al cliente nell'ambito del gruppo, ad una gestione tramite distributore, con la conseguente riduzione dei prezzi di vendita (e delle spese commerciali sostenute).

Nel settore residuale "altri" confluiscono altri prodotti che, grazie alla grande varietà delle tecnologie offerte dal gruppo, coprono una ampia gamma di applicazioni, dalla psoriasi con i sistemi a luce monocromatica ultravioletta, ai sistemi chirurgici Nd:YAG ed Er:YAG, ai sistemi Dye ed a diodo per dermatologia; l'incremento del fatturato è contenuto.

La vendita di sistemi accessori per laser a CO₂ e per taluni apparecchi estetici ha conseguito un importante incremento, trascinata dal successo in quei settori. Peraltro sono spesso gli accessori a completare l'offerta e a orientare la scelta da parte del cliente, pertanto particolare attenzione viene posta in queste apparecchiature.

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

	31/12/2004	Inc%	31/12/2003	Inc%	Var%
Taglio	7.812	47,92%	5.378	35,78%	45,25%
Marcatura	5.981	36,69%	7.690	51,16%	-22,23%
Sorgenti	1.903	11,67%	1.670	11,11%	13,98%
Saldatura, restauro e altri	606	3,72%	293	1,95%	106,78%
Totale fatturato	16.302	100,00%	15.031	100,00%	8,45%

Pur avvicinandosi al 10%, la crescita registrata non raggiunge gli obiettivi per l'anno 2004, e segna un valore positivo solo grazie all'effetto delle nuove acquisizioni. Pur non avendo colto gli obiettivi, il settore industriale ha evidenziato vivacità e segni di ripresa in taluni segmenti.

Il settore del taglio ha fatto registrare un incremento che lo riconduce ad una posizione preminente nell'ambito dei segmenti del mercato industriale. L'intensa attività di marketing e promozione e l'innovazione di prodotto, condotte in anni di difficile congiuntura, hanno comunque condotto a questo apprezzabile risultato. Rimane ancora da sfruttare al meglio l'opportunità di crescita sul mercato americano mediante la società Lasercut, che conosce ancora momenti di difficoltà anche per la persistente debolezza della valuta americana, che penalizza le esportazioni dall'Italia negli Stati Uniti.

Anche il fatturato delle sorgenti industriali segna un buon incremento, grazie alla gamma delle sorgenti di potenza a CO₂, da 100W a 6 Kilowatt, e ad alcune sorgenti speciali prodotte da Quanta System.

Attraversa una fase di transizione il segmento della marcatura, che ha visto una radicale trasformazione dell'offerta, con un ingente sforzo di ricerca e progettazione finalizzato al rinnovo della gamma, e una rinvigorita organizzazione di vendita nella marcatura su piccole superfici. Gli apprezzabili risultati conseguiti non hanno potuto bilanciare la diminuzione delle vendite di sistemi per grandi superfici che scontano invece una pesante crisi congiunturale dei settori di riferimento.

Apprezzabile l'aumento di fatturato per i sistemi di restauro e saldatura, che rappresenta la maturazione di un lavoro pluriennale di ricerca e di formazione ai principali utenti del settore restauro nell'adozione di queste innovative tecnologie.

Al fine di consentire una più agevole analisi e interpretazione dei dati di bilancio, esponiamo di seguito il Conto Economico consolidato riclassificato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004, comparato a quello dell'esercizio 2003.

Conto economico	31/12/2004	Inc. %	31/12/2003	Inc. %	Var. %
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	94.519	95,0%	68.195	93,5%	38,6%
Variazione prodotti finiti e capitalizzazioni	3.459	3,5%	3.673	5,0%	-5,8%
Altri proventi	1.511	1,5%	1.058	1,5%	42,8%
Valore della produzione	99.489	100,0%	72.927	100,0%	36,4%
Costi per acquisto di merce	39.438	39,6%	30.705	42,1%	28,4%
Variazione rimanenze materie prime	(1.321)	-1,3%	(2.315)	-3,2%	-42,9%
Altri servizi diretti	9.006	9,1%	6.857	9,4%	31,3%
Margine di contribuzione lordo	52.366	52,6%	37.680	51,7%	39,0%
Costi per servizi ed oneri operativi	19.619	19,7%	14.189	19,5%	38,3%
Valore aggiunto	32.747	32,9%	23.491	32,2%	39,4%
Costi per il personale	22.219	22,3%	17.965	24,6%	23,7%
Margine operativo lordo	10.529	10,6%	5.526	7,6%	90,5%
Ammortamenti e accantonamenti	5.624	5,7%	4.128	5,7%	36,2%
Risultato operativo	4.904	4,9%	1.397	1,9%	251,0%
Gestione finanziaria	65	0,1%	189	0,3%	-65,6%
Risultato della gestione ordinaria	4.969	5,0%	1.586	2,2%	213,3%
Rettifiche di valore	78	0,1%	519	0,7%	-85,0%
Gestione straordinaria	3.396	3,4%	108	0,1%	3039,3%
Risultato prima delle imposte	8.443	8,5%	2.213	3,0%	281,4%
Imposte sul reddito	3.002	3,0%	1.614	2,2%	85,9%
Risultato d'esercizio	5.442	5,5%	599	0,8%	808,3%
Risultato di terzi	1.816	1,8%	45	0,1%	3923,1%
Risultato netto del Gruppo	3.625	3,6%	554	0,8%	554,4%

Il margine di contribuzione si attesta a euro 52.366 mila, in aumento del 39% rispetto al precedente esercizio; l'incidenza sul valore della produzione passa dal 52% al 53%. L'incremento in termini percentuali è determinato in primo luogo dalle vendite di Cynosure le quali, tradizionalmente a margini più elevati rispetto a quelli del gruppo, hanno conosciuto una crescita in termini sia di volume che di margini; hanno inoltre contribuito i buoni risultati registrati dal settore medicale, in particolare dalle controllate Quanta System e Asclepion, ed anche quelli di alcune nicchie del settore industriale.

I costi per servizi ed oneri operativi sono pari ad euro 19.619 mila, in aumento del 38% circa e con un'incidenza di poco superiore al precedente esercizio. Tale aumento è per lo più attribuibile alle nuove acquisizioni effettuate ed in particolare a Cynosure dal momento che l'incremento dei ricavi di quest'ultima è stato ottenuto anche grazie al rafforzamento della rete commerciale e delle spese di marketing e promozionali, sia negli Stati Uniti che sui mercati internazionali.

Anche il costo per il personale aumenta in maniera rilevante (+24%), ma porta al 22% l'incidenza sul Valore della produzione, rispetto al 25% circa dell'analogo periodo del 2003. L'incremento del costo in valore assoluto deriva per lo più dalle nuove acquisizioni: nell'esercizio l'organico è stato integrato soprattutto dall'inserimento di Quanta System, consolidata integralmente dal Gennaio 2004, ed è passato dalle 399 unità del 31 dicembre 2003 alle 464 unità del 31 dicembre 2004, di cui 42 unità sono relative a Quanta System SpA. Il personale di Quanta System è impegnato per lo più nelle attività 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 periodo in esame i contributi iscritti ammontano a circa 860 mila euro.

Grazie agli effetti della variazione dei margini di contribuzione e dei costi per il personale ed operativi, il Margine Operativo Lordo si attesta a euro 10.529 mila, quasi il doppio rispetto ai 5.526 mila euro dell'analogo periodo del precedente esercizio, con una incidenza dell'11% sul valore della produzione rispetto all'8% circa dell'analogo periodo dello scorso esercizio.

Consistente è l'aumento dei costi per ammortamenti e accantonamenti (+36% circa). Del totale di 5.624 mila euro, 1.008 mila euro circa sono relativi all'ammortamento dell'avviamento pagato per le acquisizioni di Cynosure, Deka LMS, Asclepion, Quanta System, 374 mila euro circa ad accantonamenti al fondo garanzia prodotti, relativi per lo più alla attività di Cynosure e 260 mila euro circa ad un accantonamento al fondo rischi su crediti calcolato su specifiche posizioni creditorie ritenute inesigibili. La voce recepisce inoltre l'accantonamento dell'avviamento a suo tempo pagato in sede di acquisizione della controllata Lasercut, effettuato in virtù del perdurare della crisi della società che non sembra poter, nel breve termine, ottenere gli obiettivi prefissi; tale accantonamento ammonta a 655 mila euro.

Il risultato operativo è pari a 4.904 mila euro, con una incidenza del 5% sul valore della produzione, in grande aumento rispetto ai 1.397 mila euro del medesimo periodo dell'esercizio precedente. Va inoltre ricordato che il risultato sconta l'accantonamento sopra citato sulla controllata Lasercut per 655 mila euro, che seppur contabilmente iscritto tra gli accantonamenti ordinari, rappresenta una svalutazione di carattere straordinario dell'investimento effettuato nell'esercizio 2003.

Il risultato della gestione finanziaria è positivo per 65 mila euro, soprattutto grazie alle differenze cambi positive registrate a seguito delle variazioni del valore del dollaro americano nel periodo in esame.

La gestione straordinaria contribuisce al risultato dell'esercizio per 3.396 mila euro circa. Nella voce ha un peso prevalente la plusvalenza realizzata a seguito della cessione da parte di Cynosure Inc. della propria quota di partecipazione in Sona International; 450 mila euro sono invece attribuibili alle plusvalenze realizzate nella cessione da parte della capogruppo El.En. SpA del 10% di Deka M.E.L.A. Srl e del 2,5% di Cynosure Inc., cessioni avvenute nell'ambito dell'operazione di acquisizione del controllo di Quanta System SpA. Inoltre, nel corso dell'esercizio, la controllata Cynosure Inc. si è adeguata al principio contabile che non prevede l'iscrizione nell'attivo dei costi sostenuti per l'ottenimento di brevetti, iscrivendo tra i costi straordinari una svalutazione per circa 340 mila dollari americani.

Il risultato ante imposte è pari a 8.443 mila euro; seppur influenzato da poste di carattere straordi-

nario conseguite nell'ambito delle operazioni Sona e Quanta System, costituisce motivo di soddisfazione per il management per il superamento degli obiettivi previsti.

Il carico fiscale dell'esercizio aumenta, in valore assoluto, rispetto al precedente periodo in conseguenza dell'incremento della redditività. Il tax rate 2004 è pari al 35,60% (72,90% nel 2003) ed è positivamente influenzato dal ritorno all'utile di Cynosure Inc. e dal limitato carico fiscale a cui lo stesso utile è stato assoggettato per effetto delle perdite pregresse su cui la società americana non aveva mai iscritto imposte anticipate.

Lo Stato patrimoniale riclassificato che riportiamo di seguito consente una valutazione comparativa con quello del precedente esercizio.

Stato Patrimoniale	31/12/2004	31/12/2003
Immobilizzazioni immateriali	10.652	7.947
Immobilizzazioni materiali	8.584	7.299
Immobilizzazioni finanziarie	1.688	1.845
Altre attività a medio-lungo termine	1.782	1.231
Capitale immobilizzato (A)	22.705	18.322
Rimanenze	25.340	19.995
Crediti commerciali	21.965	16.041
Altri crediti	4.291	3.576
Altre partecipazioni		115
Azioni proprie	347	354
Disponibilità liquide	15.327	16.818
Attività di esercizio a breve (B)	67.269	56.899
Debiti di fornitura	15.915	11.712
Altri debiti a breve	10.208	5.794
Debiti finanziari scadenti entro 12 mesi	4.025	2.110
Passività di esercizio a breve (C)	30.148	19.617
Capitale di esercizio netto (D)= B-C	37.122	37.282
Fondo TFR	1.673	1.119
Altri fondi	3.337	2.693
Indebitamento finanziario a medio-lungo termine	2.555	1.844
Passività a medio lungo termine (E)	7.565	5.655
Capitale investito netto (A+D-E)	52.262	49.950
Patrimonio netto	46.722	44.246
Patrimonio netto di terzi	5.540	5.703
Mezzi propri	52.262	49.950
Conti d'ordine		
Garanzie reali	224	288
Impegni verso terzi	392	1.026
Totale conti d'ordine	616	1.314

La posizione finanziaria netta del gruppo al 31 dicembre 2004 risulta la seguente:

Posizione (Esposizione) finanziaria netta	31/12/2004	31/12/2003
Debiti finanziari a medio e lungo termine	(2.555)	(1.844)
<i>Indebitamento finanziario a medio lungo-termine</i>	<i>(2.555)</i>	<i>(1.844)</i>
Debiti finanziari scadenti entro 12 mesi	(4.025)	(2.110)
Disponibilità liquide	15.327	16.818
<i>Posizione finanziaria netta a breve</i>	<i>11.302</i>	<i>14.708</i>
<i>Totale disponibilità finanziarie nette</i>	<i>8.747</i>	<i>12.864</i>

La posizione finanziaria netta si mantiene positiva per 8,7 milioni di euro nonostante alcuni esborsi di carattere straordinario sostenuti nell'esercizio, commentati nei paragrafi che seguono.

L'incremento della partecipazione in Cynosure Inc. mediante acquisto di azioni da alcuni soci di minoranza ha comportato un investimento pari a circa 5 milioni di dollari, versati per metà al closing con saldo da corrispondersi a Marzo 2005: il corrispettivo da versare a saldo è quindi iscritto tra i debiti finanziari a breve termine.

Nel mese di Gennaio l'acquisizione del 30% di Quanta System ha invece comportato un investimento di 1,5 milioni oltre all'ingresso nel perimetro di consolidamento di debiti finanziari a medio termine che Quanta System ha contratto in relazione a progetti di ricerca finanziati dal MIUR.

Hanno inoltre assorbito liquidità l'acquisizione del 20% di ASA Srl per un importo pari a 362 mila euro, gli investimenti lordi, di cui viene riportato il dettaglio nel successivo paragrafo, e i dividendi, che sono stati corrisposti dalla capogruppo El.En. SpA per 1.149 mila euro, e quanto alle quote destinate ai terzi, per 120 mila euro da Deka MELA Srl e per 174 mila dollari da Cynosure Suzhou.

La cessione nel mese di maggio della partecipazione in Sona International, assieme a quella di parte della apparecchiature a suo tempo concesse in locazione, ha fatto confluire nelle casse di Cynosure un totale di circa 4,6 milioni di dollari; a garanzia del perfezionamento di talune prestazioni previste nell'ambito del contratto di fornitura tra Cynosure e Sona, Cynosure ha vincolato al closing la somma di un milione di dollari, che al 31 dicembre è ridotta a 500 mila dollari, in conformità al piano di rientro concordato per il suddetto deposito a garanzia.

Come già descritto nella parte introduttiva della presente relazione, parte delle azioni di Cynosure acquisite nel mese di settembre saranno oggetto di cessione nell'ambito di un'operazione solo formalmente disgiunta dalla acquisizione già descritta. La cessione comporterà un incasso complessivo di circa 2 milioni di dollari con un conseguente miglioramento della posizione finanziaria netta.

Si rimanda alla Nota Integrativa ed al rendiconto finanziario per la puntuale esposizione delle modalità secondo le quali sono avvenute le movimentazioni dei flussi finanziari consolidati nell'esercizio.

2) Andamento delle società controllate

El.En. S.p.A. controlla un gruppo di società operanti nel medesimo macro settore laser, a ciascuna delle quali è riservata una nicchia applicativa ed una particolare funzione sul mercato.

La seguente tabella sintetizza l'andamento delle società del gruppo incluse nell'area di consolidamento. Seguono brevi note esplicative sull'attività delle singole società e un commento sui risultati dell'esercizio 2004.

	Fatturato 31/12/2004	Fatturato 31/12/2003	Variazione %	Risultato 31/12/2004	Risultato 31/12/2003
Cynosure (*)	33.358	23.832	39,97%	4.118	-406
Deka Mela Srl	18.028	15.128	19,17%	1.164	620
Cutlite Penta Srl	7.334	4.956	48,00%	-10	-144
Valfivire Italia Srl	439	432	1,49%	-1	17
Deka Sarl	931	1.596	-41,63%	-203	1
Deka Lms GmbH	1.201	1.350	-11,04%	56	-41
Deka Dls GmbH	527	356	48,06%	11	-69
Deka Laser Technologies LLC	1.650	722	128,56%	12	51
Quanta System SpA (**)	8.277	0		188	0
Asclepion Laser Technologies GmbH	8.781	5.281	66,28%	378	89
Arex Srl	523	0		2	0
AQL Srl	529	0		-8	0
Ot-Las Srl	2.467	4.244	-41,87%	-72	239
Lasit Srl	3.768	3.459	8,92%	-109	-46
Lasercut Inc.	1.673	1.329	25,90%	-591	-474
Neuma Laser Srl	208	90	130,52%	4	-58

(*) dati consolidati

(**) società controllata dal gennaio 2004

Cynosure Inc.

La società opera nel settore della progettazione, produzione e vendita di sistemi laser per applicazioni medicali ed estetiche, ha sede operativa e stabilimento in Chelmsford, Massachussets (USA) e sedi internazionali in Europa e Asia. Cynosure è una delle società più importanti del settore dei laser medicali, ed ha raggiunto l'attuale dimensione grazie alle prestazioni superiori e all'elevata qualità della propria produzione in particolare grazie ai laser a coloranti (DYE) per applicazioni vascolari e ad alessandrite per l'epilazione.

La società cura direttamente l'attività commerciale e di marketing dei propri prodotti sul mercato USA e sui mercati internazionali avvalendosi delle proprie controllate e di una rete di distributori. La produzione è svolta quasi totalmente a Chelmsford come pure l'attività di ricerca e sviluppo, fattore chiave di successo nel settore.

A sua volta Cynosure Inc. è a capo di un gruppo di società operanti su scala mondiale nel mercato dei laser: le società Cynosure Sarl in Francia, Cynosure Ltd in Gran Bretagna, Cynosure GmbH in Germania e Cynosure KK in Giappone sono controllate al 100% e svolgono funzione di distributore locale e di servizio tecnico post vendita; la società Suzhou Cynosure nella Repubblica Popolare Cinese è controllata al 52% e svolge anche attività di produzione di particolari apparecchiature per dermatologia.

Acquisita nel 2002 in un momento di difficoltà operativa, evidenziato dai risultati reddituali negativi, Cynosure ha affrontato un periodo di ristrutturazione, mediante l'inserimento di taluni prodotti del gruppo El.En. nella gamma dei propri prodotti offerti, e mediante la sostituzione di alcuni elementi del management. In particolare alla fine del 2003 è stata sostituito il CEO, e con lui alcuni responsabili di aree chiave della società, determinando una svolta nella gestione della società.

I risultati di tale ristrutturazione sono venuti a maturazione proprio nell'esercizio 2004, che nonostante la necessità di ulteriori correttivi che hanno determinato una serie di spese presumibilmente non ripetibili nei prossimi esercizi, ha visto Cynosure tornare ad una redditività, anche operativa, positiva.

Nel mese di maggio 2004 Cynosure ha ceduto a terzi la propria quota di partecipazione, pari al 40% del capitale, in Sona International Inc., società che gestisce direttamente e in concessione centri per la depilazione laser negli Stati Uniti; in corrispondenza alla cessione è stato inoltre rinegoziato il rapporto di fornitura tra le due società: Cynosure cede ora in vendita la metà delle apparecchiature uti-

lizzate da Sona per la sua attività di trattamenti estetici laser, a fronte di una diminuzione del corrispettivo di "revenue sharing" pagato da Sona in proporzione al fatturato conseguito nei suoi centri. Ne consegue quindi un incremento del fatturato di sistemi laser nel segmento dell'estetica a fronte di una diminuzione del fatturato per servizi, di cui fa parte l'attività di revenue sharing.

La plusvalenza conseguita nella cessione della partecipazione in Sona ha determinato il brillante risultato ante imposte, e ha consentito anche di riequilibrare la situazione finanziaria della società che era esposta nei confronti della capogruppo El.En.

Cynosure ha chiuso l'esercizio 2004 con un utile consolidato di circa 5.122 mila dollari rispetto alla perdita di 459 mila dollari del precedente esercizio.

Deka M.E.L.A. Srl

La società svolge attività di distribuzione in Italia e all'estero delle apparecchiature laser medicali prodotte da El.En. S.p.A., in particolare opera direttamente nella dermatologia, nell'estetica, nel settore chirurgico ed ha instaurato fruttuosi rapporti di collaborazione per il settore dentale in Italia (Anthos Impianti). Deka ha inoltre assunto una importante partecipazione (40%) in ASA Srl, la società a cui è stata affidata dal gruppo l'attività di distribuzione nel settore della fisioterapia.

Nell'esercizio 2004 il fatturato, cresciuto in valore assoluto del 19% circa rispetto all'esercizio precedente evidenzia il brillante andamento nel settore dell'estetica come pure il settore dentale e quello dei laser a CO₂ chirurgici che fanno segnare un buon tasso di crescita grazie all'innovazione di prodotto e all'opportuna gestione dei canali di distribuzione.

L'incremento del fatturato, conseguito senza un aumento di pari portata dei costi di struttura, ha consentito alla società di registrare un notevole aumento di redditività, ed il risultato netto è passato dai 620 mila euro del 2003 ai 1.165 mila euro del 2004.

Nel corso del mese di Gennaio 2004, nell'ambito dell'operazione che ha portato all'acquisizione da parte di El.En. del controllo di Quanta System SpA, El.En. ha ceduto il 10% delle quote di Deka M.E.L.A. a Laserfin Srl, pertanto ad oggi la quota detenuta è pari al 60%.

Cutlite Penta Srl

La società svolge attività di produzione di sistemi laser per applicazioni industriali di taglio, installando su movimentazioni controllate da CNC le sorgenti laser di potenza prodotte da El.En. S.p.A. L'intensa attività di marketing e promozione, condotta in anni difficile congiuntura e la seppur minima ripresa del settore manifatturiero hanno condotto ad un apprezzabile risultato in termini di fatturato che è cresciuto quasi del 50% rispetto all'esercizio precedente. Il ritorno ad un livello di attività coerente con la dimensione della struttura, dopo un anno in cui la crisi aveva portato la società a registrare una consistente perdita, ha consentito di chiudere l'esercizio in sostanziale pareggio e di guardare con maggiore ottimismo alla prospettive della società, pur in una fase di persistente difficoltà congiunturale sui mercati tradizionalmente serviti.

Valfivve Italia Srl

Come nel precedente esercizio, la Società ha svolto attività di produzione ed assistenza tecnica su sistemi laser speciali per applicazioni industriali oltre ad attività di servizio per le imprese del gruppo. L'esercizio si è chiuso con un risultato pressoché in pareggio con volume di affari costante rispetto al precedente esercizio.

Ot-Las Srl

Progetta e produce sistemi laser speciali di marcatura laser a CO₂ per decorazioni di grandi superfici in cui si propone con soluzioni tecnologiche di assoluta avanguardia anche grazie alla stretta cooperazione tecnologica con la capogruppo El.En. per la messa a punto dei componenti strategici.

Dopo anni di buoni ed in alcuni casi brillanti risultati, Ot-las ha conosciuto nel 2004 una fase di difficoltà, dovuta in primo luogo alla pesante crisi che ha colpito i suoi principali mercati di sbocco, ov-

vero le piccole imprese italiane del settore manifatturiero della pelle, della calzatura e del tessile. Il risultato di esercizio evidenzia una perdita di 72 mila euro.

Intensi sono gli sforzi, sia a livello commerciale che di sviluppo di nuovi prodotti, mirati a riposizionare la società su nicchie di mercato che le consentano una nuova espansione del fatturato. Particolarmente importante è lo sforzo sostenuto per l'apertura di nuovi mercati internazionali, peraltro condiviso con la controllata Neuma Laser che da sempre sostiene le attività del gruppo nell'Est Asiatico ed in Sud America.

Lasit Srl

La società progetta e produce sistemi di marcatura laser completi di controllo e software dedicato, utilizzabili sia nella marcatura di metalli che di materie prime come legno, vetro, pelli e tessuti. Anche nel corso dell'esercizio 2004 Lasit ha condotto una intensa attività di Ricerca e Sviluppo, anche coordinata e sostenuta dalla capogruppo che ha peraltro provveduto a sostenerla con opportuni finanziamenti.

Il 2004 è stato quindi un anno di transizione, che ha visto la riconfigurazione di alcuni dei prodotti storici di Lasit resi più compatti e flessibili, ed alcuni importanti passi nello sviluppo di una rete distributiva e di una presenza commerciale in Italia e nel mondo; sforzi questi ultimi sostenuti anche in coordinamento con altre società del gruppo nell'ottica del rafforzamento del settore della marcatura.

Il risultato negativo registrato, con una perdita di 109 mila euro, evidenzia come debbano ancora venire a maturazione i risultati dei consistenti sforzi ed esborsi sostenuti nel 2004.

Neuma Laser Srl

La Società, che ha chiuso l'esercizio in sostanziale pareggio, ha svolto attività di assistenza tecnica post-vendita, nonché di servizio di supporto tecnico all'attività commerciale in Estremo Oriente e in Sud America, per le apparecchiature e sistemi laser industriali venduti dalle Società del Gruppo ed in particolare sui sistemi prodotti dalle controllanti Cutlite Penta Srl e Ot-Las Srl.

Deka Sarl

Distribuisce in Francia apparecchiature laser medicali-estetiche e relativi accessori prodotti da El.En. e fornisce servizi post-vendita per i laser medicali ed estetici. Ormai uno dei punti di riferimento del settore in Francia, con una base installata di tutto rispetto ed un ottimo posizionamento del marchio, Deka Sarl ha subito nel 2004 gli effetti di una situazione di mercato poco dinamica, che ne ha comportato una consistente riduzione delle vendite. Ne segue la consistente perdita registrata.

Deka Lms GmbH

La società Deka Lms GmbH che distribuisce in Germania le apparecchiature laser medicali estetiche prodotte da El.En. S.p.A, ha registrato nel 2004 un fatturato pari a circa 1.200 mila euro, con un risultato netto di 56 mila euro. Grazie alla oculata gestione delle proprie risorse e ad un favorevole equilibrio tra costi fissi e costi variabili, Deka LMS è stata in grado di ritornare all'utile. Il fatturato resta comunque largamente inferiore alle attese e ai piani di sviluppo a suo tempo formulati, anche in virtù di una congiuntura fortemente negativa sul mercato tedesco, di cui tutte le aziende del settore hanno fatto le spese. Il mercato tedesco rimane comunque un punto cardine per lo sviluppo delle nostre attività in Europa e Deka Lms potrà essere in futuro il mezzo per una più consistente espansione in questo mercato.

Deka Dls GmbH

La società Deka Dls GmbH, controllata da Deka Lms, distribuisce in Germania i sistemi laser per il settore dentale. Grazie allo sforzo distributivo intrapreso sul mercato tedesco, l'esercizio ha registrato un incremento del volume delle vendite che ha consentito di raggiungere l'equilibrio reddituale.

Deka Laser Technologies LLC

La società, costituita nel febbraio del 2003, distribuisce negli Stati Uniti i sistemi laser prodotti da El.En. SpA per il mercato odontoiatrico. Grazie all'intensa attività svolta tesa a gettare le basi per la futura espansione dal punto di vista distributivo, la società ha visto concretizzarsi in termini di fatturato gli sforzi profusi. Pur operando in una nicchia di mercato la società è stata in grado, grazie al continuo supporto dalla capogruppo, di mantenere l'equilibrio reddituale, che dovrebbe permettere il definitivo rientro degli investimenti finanziari a supporto dell'avviamento dell'attività. Il fatturato è aumentato del 25% toccando i 1.650 mila euro, il risultato reddituale in sostanziale pareggio sconta ancora le consistenti spese di avviamento della rete di distribuzione sul mercato americano.

Lasercut Inc.

La società americana con sede in Branford (CT) acquisita nel mese di aprile 2003 opera nella progettazione, produzione e vendita di sistemi laser per taglio piano; nel periodo di gestione ha registrato un fatturato di 2.100 mila dollari, con una perdita operativa di 624 mila dollari, non riuscendo quindi a migliorare il risultato del precedente esercizio.

Nel settore della produzione manifatturiera a cui Lasercut si rivolge, il mercato americano conosce purtroppo ancora momenti di difficoltà anche per la persistente debolezza della valuta americana che ha alterato i fattori competitivi per le produzioni di Cutlite Penta ed Ot-las che, attraverso Lasercut, distribuiscono sul mercato americano. Nel corso dell'ultimo trimestre del 2004, anche grazie ad un ulteriore sforzo sostenuto nella riorganizzazione della struttura, i risultati in termini di ricavi sono migliorati limitando le perdite.

Asclepion Laser Technologies GmbH

La società con la quale il gruppo ha acquisito le attività del settore estetico della Carl Zeiss Meditec, costituita nel mese di febbraio ed acquisita da El.En. SpA (al 50% con Quanta System SpA) nel mese di maggio 2003, ha fatturato circa 8,7 milioni di euro grazie agli ottimi risultati conseguiti nel segmento dell'estetica ed al segmento dentale, quest'ultimo significativamente interessato dal fatturato "additivo" conseguito attraverso il distributore KaVo.

Grazie al suo centro di ricerca di Jena, una delle culle della elettroottica e dei più importanti centri mondiali per queste tecnologie, alla qualità dei suoi prodotti ed al blasone del marchio anche sui mercati internazionali, Asclepion ha conseguito un brillante risultato reddituale nel corso del 2004.

Quanta System SpA

Nel mese di gennaio 2004 El.En. ha acquistato un ulteriore 30% delle azioni di Quanta System SpA portando quindi al 60% la propria quota di partecipazione. Quanta System SpA rappresenta una delle più importanti realtà italiane nel campo dello sviluppo e produzioni di laser sia nel settore medicale che nel settore industriale, una presenza storica che sta vivendo una fase di rapida crescita.

Nell'esercizio 2004 il fatturato, cresciuto in valore assoluto del 20% circa rispetto all'esercizio precedente, evidenzia il brillante andamento nel segmento dell'estetica con prodotti per la depilazione ed il vascolare, e nel segmento dentale grazie a sistemi a diodo di bassa potenza. Nel settore industriale è interessante il fatturato espresso nel segmento delle sorgenti grazie alla produzione di sorgenti a stato solido per applicazioni scientifiche ed industriali. Importante è anche il segmento della saldatura/restauro il cui fatturato rappresenta la maturazione di lavoro pluriennale di ricerca e di formazione ai principali utenti del settore restauro nell'adozione di queste innovative tecnologie.

Va ricordato come Quanta System sia una delle più vivaci realtà per l'innovatività e la ricerca tecnologica nel settore dei laser, e che il suo qualificatissimo team di ricerca partecipa ad importanti progetti di sviluppo, anche in coordinamento con altre società del gruppo ed i più prestigiosi centri di ricerca italiani ed europei.

Arex Srl

La società, entrata a far parte del gruppo nel mese di aprile 2004, è dedicata alla gestione di un centro

medico in Milano.

AQL Srl

La società AQL Srl, costituita in Milano nel giugno 2004 ha per oggetto la progettazione, produzione e vendita di sistemi laser per il segmento "Business industriale" oltre alla ricerca e sviluppo di processi e prodotti industriali, processi di fabbricazione e realizzazione di nuove tecnologie avanzate nel settore fotonica.

3) Rapporti con le società collegate iscritte nelle immobilizzazioni finanziarie, non incluse nell'area di consolidamento o valutate col metodo del patrimonio netto

Nelle seguenti tabelle vengono analizzati i rapporti intercorsi nell'esercizio con le società collegate, sia a livello di scambi commerciali sia a livello di saldi debitori e creditori a fine anno.

Imprese collegate:	Crediti finanziari		Crediti commerciali	
	< 1 anno	> 1 anno	< 1 anno	> 1 anno
ASA Srl			63	
Actis Srl	40		11	
Immobiliare Del.Co. Srl	14			
M&E			13	
Totale	54		87	

Imprese collegate:	Debiti finanziari		Debiti commerciali	
	< 1 anno	> 1 anno	< 1 anno	> 1 anno
ASA Srl			14	
Immobiliare Del.Co. Srl			48	
Actis Srl			135	
Totale			196	

Imprese collegate:	Acquisti materie prime	Prestazioni di servizi	Altre	Totale
Actis Srl	226			226
Totale	226			226

Imprese collegate:	Vendite	Prestazioni di servizi	Totale
Actis Srl	1	1	2
Asa Srl	442	1	443
Totale	443	2	445

I valori delle tabelle sopraelencate si riferiscono a operazioni inerenti la gestione caratteristica della società.

4) Attività di ricerca e sviluppo

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

Il mercato globale, soprattutto per i prodotti di alta tecnologia, richiede di affrontare la competizione con una introduzione, quasi continua, sul mercato di nuovi prodotti e di versioni di prodotti innovati nelle prestazioni e nei quali siano impiegati tecnologie e componenti sempre aggiornati. E' per-

tanto necessaria un'ampia ed intensa attività di Ricerca e Sviluppo organizzata secondo linee programmatiche di breve e medio termine.

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

La ricerca dedicata al raggiungimento dei risultati nel breve termine è attiva su argomenti per i quali è già stato compiuto il lavoro di verifica di prefattibilità. Inoltre su tali argomenti è già stato svolto il lavoro 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 hanno agito come consulenti nella fase degli studi preliminari.

La ricerca svolta è, per la maggior parte, applicata e in piccola parte di base, per alcuni argomenti specifici. 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 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.

Sistemi e applicazioni laser per la medicina

E' proseguita l'attività per lo sviluppo di apparati e dispositivi laser per microchirurgia mini-invasiva anche assistita da robot; l'attività si sviluppa nell'ambito di un progetto sulla Nuova Ingegneria Medica come progetto FIRB (Fondo per Investimento per Ricerca di Base), finanziato in parte dal MIUR (Ministero Istruzione Università e Ricerca) a seguito di aggiudicazione mediante selezione basata su pareri di esperti internazionali. Sono continuati gli studi teorici e sperimentali sulla messa a punto delle dosi per processi di taglio e ablazione 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. Sono in corso attività di ricerca per lo sviluppo di una tecnica e dei dispositivi per eseguire la anastomosi di vasi sanguigni assistita da laser.

E' continuato lo sviluppo della strumentazione e la sperimentazione clinica di apparati laser innovativi per impieghi in fisioterapia e ortopedia. Sono in corso ricerche su nuovi dispositivi e metodi per l'ablazione laser percutanea su fegato e tiroide, nell'ambito della attività della società consortile IALT (Image Aided Laser Therapy) recentemente costituita tra El.En. ed Esaote.

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

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

E' stata avviata l'attività di sviluppo di laser per oftalmologia per eseguire fotocoagulazione retiniche. E' proseguito lo svolgimento della ricerca per lo sviluppo di laser a diodo per applicazioni in neurochirurgia con tecniche miniinvasive.

Sono in atto ricerche sulla realizzazione di una nuova pinza chirurgica laser per impieghi in chirurgia laparoscopica.

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 l'optoelettronica.

Inoltre, è proseguita la ricerca applicata per lo sviluppo di grandi specchi costruiti con nuove forme e nuovi materiali 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' in corso lo sviluppo dell'elettronica basata su un Digital Signal Processor per tradurre in HW i risultati delle ricerche teoriche eseguite sul controllo numerico dei galvanometri per teste di scansione.

Sono proseguiti gli studi per la messa a punto di algoritmi, programmi di calcolo e strutture HW per sistemi di visione artificiale da impiegare per la automazione di decorazione superficiale, mediante marcatura laser, di pelli ed altri materiali e per il taglio e la marcatura di oggetti comunque orientati sul piano di lavoro.

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

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

In questo ambito è allo studio un nuovo sistema di sensori e di memorizzazione delle sollecitazioni ambientali di opere d'arte nel corso del trasferimento da un museo ad un altro luogo di esposizione.

Inoltre è in fase di sviluppo un nuovo sistema di rappresentazione di transistori termici per lo studio del grado di conservazione di opere d'arte e di prodotti industriali nella fase di messa a punto nel processo di fabbricazione.

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

	31/12/2004
Personale e spese generali	6.186
Strumentazioni	155
Materiali per prove e realizzazione prototipi	770
Consulenze	274
Prestazioni di terzi	401
Beni immateriali	23
Totale	7.809

Per quanto riguarda le spese per il "Personale e spese generali" l'importo sopra esposto corrisponde alle spese per il personale dedicato a ricerca e sviluppo; per El.En. SpA tale importo viene maggiorato forfetariamente nella misura pari al 60% delle spese per il personale sostenute, secondo la percentuale di maggiorazione pari a quella riconosciuta dagli enti finanziatori delle attività di ricerca e sviluppo che consentono, appunto, nell'ambito dei progetti di ricerca oggetto di finanziamento, un recupero forfetario delle spese generali in tal modo quantificato. Per Cynosure, che costituisce il secondo centro di ricerca del gruppo, per importanza dei costi, anche le spese generali sono oggetto di rendicontazione analitica.

Come per le voci di fatturato e per quelle reddituali l'apporto di Cynosure è rilevante anche per le spese di ricerca e sviluppo, data l'intensa attività svolta nel settore specifico. L'ammontare delle spese per ricerca e sviluppo sostenute da Cynosure nel periodo è stato di circa 3.222 mila dollari, contro i 2.525 mila dollari del corrispondente periodo dello scorso esercizio.

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

L'importo delle spese sostenute, seppur aumentato in valore assoluto rispetto al medesimo periodo del precedente esercizio, riduce la sua incidenza sul fatturato consolidato del gruppo (8% contro il 10% al 31 dicembre 2003), in conseguenza del forte aumento del fatturato. La quota relativa a Cynosure, pari come detto a 3.222 mila dollari costituisce circa l'8% del suo fatturato (9% al 31 dicembre 2003); la restante parte delle spese è sostenuta quasi completamente da El.En. SpA ed è pari al 15% del suo fatturato (17% al 31 dicembre 2003). El.En. SpA ha contabilizzato nel periodo proventi, sotto forma di contributi, per 655 mila euro circa. Appare evidente come lo sforzo effettuato in questa attività sia notevole e che le risorse a essa destinate siano considerevoli.

5) Struttura dei controlli societari

Ai sensi dell'art. 19 dello Statuto Sociale, la società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da un numero di membri variabile da un minimo di tre ad un massimo di quindici.

L'attuale Consiglio di Amministrazione, eletto dall'Assemblea dei Soci tenutasi in data 6 novembre 2003, risulta così composto:

Nome	Carica	Luogo e data di nascita
Gabriele Clementi	Presidente con poteri delegati	Incisa Valdarno (FI), 8 luglio 1951
Barbara Bazzocchi	Consigliere Delegato	Forlì, 17 giugno 1940
Andrea Cangiolì	Consigliere Delegato	Firenze, 30 dicembre 1965
Francesco Muzzi	Consigliere	Firenze, 9 settembre 1955
Marco Canale	Consigliere	Napoli, 12 novembre 1959
Paolo Blasi*	Consigliere	Firenze, 11 febbraio 1940
Michele Legnaioli*	Consigliere	Firenze, 19 dicembre 1964
Angelo Ercole Ferrario**	Consigliere	Busto Arsizio, 20 giugno 1941
Alberto Pecci	Consigliere	Pistoia, 18 settembre 1943
Paolo Ernesto Agrifoglio ***	Consigliere	Genova, 1 gennaio 1966

* Amministratori indipendenti, ai sensi dell'art. 3 del Codice di Autodisciplina delle Società Quotate

** Cooptato dal Consiglio di Amministrazione nella adunanza del 13 febbraio 2004 ai sensi e per gli effetti dell'art. 2386 c.c. in luogo del dimissionario Prof. Ennio Carnevale. Successivamente confermato dall'Assemblea dei Soci del 14 maggio 2004 resterà in carica sino alla scadenza degli altri membri del Consiglio di Amministrazione

*** Dimissionario in data 21 marzo 2005; l'Assemblea dei Soci del 29 aprile 2005 / 13 maggio 2005 sarà chiamata a deliberare in merito alla sostituzione del consigliere dimissionario o alla riduzione del numero dei Consiglieri, attualmente fissato in dieci

Essendo stato il Consiglio di Amministrazione precedente nominato in data 5 settembre 2000, al fine di addivenire ad un allineamento della scadenza del Consiglio di Amministrazione con l'approvazione del bilancio di esercizio senza, peraltro, superare il termine massimo del mandato, fissato dall'attuale art. 19 dello statuto sociale in tre anni, l'assemblea dei soci che ha eletto in data 6 novembre 2003 l'attuale Consiglio di Amministrazione ha fissato quale data di scadenza del mandato quella della adunanza assembleare per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005.

I membri del Consiglio di Amministrazione sono domiciliati per la carica presso la sede della El.En. SpA in Calenzano (FI), Via Baldanzese n. 17.

In data 13 novembre 2003 il Consiglio di Amministrazione ha attribuito al Presidente del Consiglio di Amministrazione Ing. Gabriele Clementi e ai designati Consiglieri Delegati Sig.ra Barbara Bazzocchi e Ing. Andrea Cangiolì, disgiuntamente fra loro e con firma libera, tutti i poteri di ordinaria e straor-

dinaria amministrazione per il compimento di ogni attività rientrante nell'oggetto sociale, escluse soltanto le attribuzioni oggetto di divieto di delega ai sensi del disposto dell'art. 2381 c.c. e dello Statuto Sociale.

In conformità a quanto previsto dal Codice di Autodisciplina delle Società Quotate:

a) a far data dal 31 agosto 2000, il Consiglio di Amministrazione presenta fra i suoi componenti due amministratori indipendenti nel senso di cui all'art. 3 del Codice di Autodisciplina cit.. Essi sono attualmente il Prof. Paolo Blasi e il Dott. Michele Legnaioli.

b) a far data dal 5 settembre 2000 ha costituito al suo interno i seguenti comitati composti, in maggioranza, da amministratori non esecutivi:

1. "Comitato per le nomine", avente il compito di formulare proposte di nomina, riceverle dagli azionisti nonché verificare il rispetto della procedura prevista dallo Statuto sociale per la selezione dei candidati;
2. "Comitato per la remunerazione", avente compiti di informazione e trasparenza in relazione alle modalità ed alla determinazione dei compensi dei membri del Consiglio di Amministrazione;
3. "Comitato per il controllo interno", avente funzioni consultive, propositive e di sostegno al Consiglio nella realizzazione e monitoraggio dell'attività e del sistema di controllo interno.

c) a far data dal 5 settembre 2000 ha designato un preposto al controllo interno, carica attualmente rivestita dalla Sig.ra Cristina Morvillo.

Il Consiglio di Amministrazione si riunisce con periodicità almeno trimestrale anche per garantire una adeguata informazione al Collegio Sindacale sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo effettuate dalla Società e dalle controllate.

Il controllo interno di Gruppo viene effettuato dalla Capogruppo anche in collaborazione con il personale delle società controllate. Sotto il profilo organizzativo gli Amministratori della Capogruppo partecipano ai Consigli di Amministrazione delle società controllate in qualità di membri dello stesso organo amministrativo o ne rivestono la carica di Amministratore Unico. In caso contrario l'organo amministrativo delle controllate fornisce le più ampie informazioni necessarie per la definizione organizzativa dell'attività del gruppo.

Per quanto concerne l'informativa contabile le controllate devono fornire entro la fine del mese successivo al trimestre di riferimento tutte le informazioni necessarie alla Capogruppo per la predisposizione di un report economico e finanziario consolidato.

In data 11 dicembre 2003 fra i soci Immobiliare del Ciliegio Srl, Andrea Cangioli, Gabriele Clementi, Barbara Bazzocchi, Francesco Muzzi, Pio Burlamacchi, Carlo Raffini e Autilio Pini si è rinnovato per un ulteriore triennio un patto parasociale (il "Patto") stipulato nel 2000, integrato nel 2003, ed avente ad oggetto:

- un sindacato di voto a maggioranza dove hanno conferito complessivamente n. 2.391.994 azioni ordinarie di El.En. SpA pari al 51,31% del Capitale Sociale;
- un sindacato di blocco dove hanno conferito complessivamente n. 2.391.994 azioni ordinarie di El.En. SpA pari al 51,31% del Capitale Sociale.

Il Patto prevede, per i soci aderenti, vincoli al trasferimento delle azioni ed disposizioni circa l'esercizio del voto in sede di assemblea, nel rispetto, comunque della parità di trattamento di tutti gli azionisti sotto il profilo della informazione.

I vincoli al trasferimento sono costituiti da un obbligo di non trasferire a soggetti esterni al sindacato le azioni (e i relativi diritti) della società da ciascuno conferite nel Patto per un periodo di tre anni.

Per quanto riguarda le disposizioni sull'esercizio del voto in assemblea, il Patto prevede che il

Comitato Direttivo del sindacato (a cui partecipano tutti gli aderenti al Patto) si riunisca prima di ogni assemblea della società per determinare le linee di condotta da tenere in assemblea e per deliberare sulla direzione del voto da assumere. Le deliberazioni del Comitato Direttivo sono prese a maggioranza dei votanti, calcolata in base alle azioni da ognuno syndacate, e vincolano i soci, con riferimento alle azioni syndacate, ad esprimere effettivamente il voto nelle assemblee della società secondo quanto deliberato dalla maggioranza del sindacato.

6) Codice di comportamento

Ai sensi e per gli effetti di cui agli artt. 2.6.3 e 2.6.4 del “Regolamento del Nuovo Mercato organizzato e gestito da Borsa Italiana SpA” la società ha adottato il “Codice di comportamento” che, con riferimento alle operazioni cosiddette di “internal dealing” compiute da persone rilevanti, disciplina gli obblighi informativi e le modalità comportamentali da rispettare al fine di assicurare la massima trasparenza ed omogeneità informativa nei confronti del mercato.

In tale documento sono stati indicati i limiti temporali e quantitativi cosicché le persone rilevanti devono segnalare:

- a) entro il terzo giorno di borsa aperta successivo alla chiusura di ciascun periodo di rilevazione (ogni trimestre solare) le operazioni compiute in detto trimestre che anche cumulate superino l'importo di 25 mila euro;
- b) immediatamente e comunque entro il giorno di borsa aperta successivo a quello del compimento dell'operazione o del superamento dell'importo che segue, delle operazioni che singolarmente o anche cumulate con altre compiute nel periodo di rilevazione, ma non dichiarate, ammontino o superino l'importo di 150 mila euro.

7) Parti correlate

Ai sensi dello I.A.S. 24 si considerano parti correlate di El.En. SpA i seguenti soggetti:

- le società controllate e collegate così come risulta evidenziato nella presente Relazione sulla Gestione;
- i membri del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e gli altri dirigenti con responsabilità strategiche;
- le persone fisiche azionisti di El.En. SpA;
- le persone giuridiche delle quali è posseduta una partecipazione rilevante da parte di uno dei maggiori azionisti della El.En. SpA, di uno degli azionisti della El.En. SpA parte del sindacato di voto, di un membro del Consiglio di Amministrazione, di uno dei componenti il Collegio Sindacale, di un altro dei dirigenti con responsabilità strategiche.

Si evidenzia quanto segue:

Società controllate e collegate

Tutti i rapporti di debito e credito, tutti i costi e ricavi, tutti i finanziamenti e le garanzie concesse a società controllate o collegate durante l'esercizio 2004, sono esposti in modo chiaro e dettagliato nella presente Relazione sulla Gestione.

I prezzi di trasferimento sono stabiliti con riferimento a quanto avviene normalmente sul mercato. Le suddette transazioni infragruppo riflettono pertanto l'andamento dei prezzi di mercato, rispetto ai quali possono eventualmente differire in misura contenuta in funzione delle politiche commerciali del Gruppo.

Si segnala che nell'ottobre del 2002 El.En. S.p.A. ha acquistato, a titolo gratuito, da Deka Mela Srl la licenza d'uso del marchio omonimo per la commercializzazione delle apparecchiature laser prodot-

te da El.En. per il settore dentale medicale ed estetico in alcuni Paesi dell'area europea ed extra-europea.

Membri del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e altri dirigenti strategici

I membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale percepiscono i compensi indicati in nota integrativa.

Il Presidente del Comitato Scientifico percepisce il compenso indicato in nota integrativa.

Persone giuridiche partecipate da membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale e da altri dirigenti strategici

I membri del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e il Presidente del Comitato Scientifico detengono le partecipazioni evidenziate nel prosieguo della presente Relazione.

Persone fisiche detentrici di una quota di partecipazione nella El.En. SpA

Oltre ai membri del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e al Presidente del Comitato Tecnico Scientifico, i soci Carlo Raffini e Pio Burlamacchi percepiscono un compenso, così come evidenziato in Nota integrativa, in quanto:

- a) a Carlo Raffini è stato affidato dalla El.En. SpA l'incarico di Responsabile del Sistema della Qualità;
- b) Pio Burlamacchi è titolare, in virtù di apposito contratto, di un diritto di privativa industriale costituita dalla domanda di brevetto per invenzione "Supporto di cavità ottica per laser con regolazione dell'allineamento del fascio".

8) Partecipazioni di amministratori, sindaci e direttori generali

Alcuni Consiglieri di Amministrazione ricoprono cariche sociali nelle controllate o nelle collegate, come evidenziato nella tabella che segue:

Nome e Cognome	Attività
Gabriele Clementi	- Amministratore Unico di Valfive Italia S.r.l. (società partecipata al 99% da El.En. SpA) - Consigliere di Cynosure Inc. (società partecipata all'84,67% da El.En. SpA.) - Consigliere di Quanta System SpA (società partecipata al 60% da El.En. SpA)
Barbara Bazzocchi	- Amministratore Unico di Cutlite Penta Srl (società partecipata al 53,50% da El.En. SpA) - Presidente del Consiglio di Amministrazione di Actis – Active Sensor s.r.l. (società partecipata al 12,00% da El.En. SpA)
Francesco Muzzi	- Presidente del Consiglio di Amministrazione di Dekam M.E.L.A. Srl (società partecipata al 60% da El.En. SpA)
Andrea Cangoli	- Amministratore Unico di Neuma Laser Srl (società controllata indirettamente attraverso Cutlite Penta Srl e Ot-Las Srl) - Consigliere di Quanta System SpA (società partecipata al 60% da El.En. SpA) - Consigliere di Cynosure Inc. (società partecipata all'84,67% da El.En. SpA) - Consigliere di Ot-las Srl (società controllata indirettamente attraverso Cutlite Penta Srl) - Consigliere di A.S.A. s.r.l. (società partecipata al 40% dalla controllata Dekam M.E.L.A. Srl) - Amministratore Unico di Asclepion Laser Technologies (società partecipata al 50% da El.En. SpA e al 50% da Quanta System SpA) - Consigliere di Lasercut Inc. (partecipata al 70%)
Angelo E. Ferrario	- Presidente del Consiglio di Amministrazione di Quanta System SpA (società partecipata al 60% da El.En. SpA)

I componenti effettivi del Collegio Sindacale di El.En. SpA fanno parte quali effettivi dei collegi sindacali di società controllate come emerge dalla tabella che segue:

Nome e Cognome	Attività
Vincenzo Pilla	- Presidente del Collegio sindacale di Lasit Srl dal 3 dicembre 2004 (ex sindaco effettivo) - Presidente del Collegio Sindacale della Deka M.E.L.A. Srl - Sindaco effettivo della Cutlite Penta Srl
Paolo Caselli	- Presidente del Collegio Sindacale di Cutlite Penta Srl - Sindaco effettivo di Deka M.E.L.A. Srl - Sindaco effettivo di Lasit Srl dal
Giovanni Pacini	- Sindaco effettivo di Cutlite Penta Srl - Sindaco effettivo di Deka M.E.L.A. Srl

Nel prospetto successivo sono illustrate a norma dell'art. 79 del regolamento Consob adottato con delibera n.11971 del 14 maggio 1999 le partecipazioni detenute nella Società dagli amministratori e sindaci e dei loro familiari.

Cognome e nome	Società partecipata	N. azioni	
		possedute al 31/12/2003	possedute al 31/12/2004
Andrea Cangioli	El.En. S.p.A.	624.460	624.460
Barbara Bazzocchi	El.En. S.p.A.	494.824	494.824
Gabriele Clementi	El.En. S.p.A.	495.650	495.650
Francesco Muzzi	El.En. S.p.A.	486.724	486.724
Immobiliare del Ciliegio Srl (*)	El.En. S.p.A.	312.412	312.412
Lucia Roselli	El.En. S.p.A.	350	350
Paolo Caselli	El.En. S.p.A.	300	300
Vincenzo Pilla	El.En. S.p.A.	300	300
Michele Legnaioli	El.En. S.p.A.	160	160
Paolo Ernesto Agrifoglio	El.En. S.p.A.		1.980
Alberto Pecci	El.En. S.p.A.	55.637	116.550

(*) Immobiliare del Ciliegio Srl è una società con sede in Prato con capitale sociale di euro 2.553.776.

Andrea Cangioli è titolare del diritto di nuda proprietà di una quota pari al 25% del capitale sociale.

9) Stock option offerte ad amministratori e dipendenti

L'Assemblea straordinaria del 16 luglio 2002 ha deliberato di dare facoltà, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2443 del Codice Civile, al Consiglio d'Amministrazione, per il periodo massimo di cinque anni dalla data in cui è stata assunta la delibera, di aumentare, in una o più volte a pagamento, il capitale sociale della Società di un importo massimo di nominali euro 124.800, mediante emissione di massimo n. 240.000 azioni ordinarie del valore nominale di euro 0,52 cadauna, con godimento pari a quello delle azioni ordinarie della società alla data di sottoscrizione, da liberarsi con il versamento di un prezzo che verrà determinato dal Consiglio di Amministrazione, nel rispetto del dettato dell'art. 2441, comma VI, c.c. – ovvero in base al valore del patrimonio netto, tenuto conto anche dell'andamento delle quotazioni delle azioni in borsa nell'ultimo semestre – e in valore unitario, comprensivo del sovrapprezzo, pari al maggiore fra: a) il valore per azione determinato sulla base del patrimonio netto consolidato del gruppo El.En. al 31 dicembre dell'anno precedente la data di emissione delle opzioni; b) la media aritmetica dei prezzi ufficiali registrati dalle azioni ordinarie della società al Nuovo Mercato organizzato e gestito dalla Borsa Italiana SpA nei 6 mesi antecedenti l'assegnazione delle opzioni; c) la media aritmetica dei prezzi ufficiali registrati dalle azioni ordinarie della società al Nuovo Mercato organizzato e gestito dalla Borsa Italiana SpA nei 30 giorni antecedenti l'assegnazione delle opzioni; d) la media aritmetica dei prezzi ufficiali registrati dalle azioni ordinarie della società al Nuovo Mercato organizzato e gestito dalla Borsa Italiana SpA nel periodo di tempo antecedente l'assegnazione delle opzioni individuato dal Consiglio di Amministrazione nel regolamento dei piani di incentivazione.

Il Consiglio di Amministrazione con delibera del 6 settembre 2002 ha dato attuazione parziale alla delega dell'Assemblea dei Soci del 16 luglio 2002 deliberando l'aumento del Capitale Sociale di euro 31.817,76 a servizio del piano di stock-options 2003/2004 e approvandone il relativo regolamento. I diritti di opzione sono stati assegnati esclusivamente a favore delle categorie dei Dirigenti, dei Quadri e degli Impiegati del Gruppo che al momento dell'assegnazione erano titolari di un rapporto di lavoro subordinato. Il suddetto piano era articolato in due tranches, una per ogni anno; la prima tranche, per un massimo di 30.600 azioni, poteva essere esercitata dagli assegnatari dal 18 novembre al 31 dicembre 2003, dal 15 agosto al 30 settembre 2004 e dal 18 novembre al 31 dicembre 2004; la seconda tranche, per un massimo di 30.588 azioni poteva essere esercitata dagli assegnatari dal 15 agosto al 30 settembre 2004 e dal 18 novembre al 31 dicembre 2004.

Con riferimento a tale delibera, alla data del 31 dicembre 2004 (termine ultimo per l'esercizio) sono stati esercitati i 61.188 diritti di opzione complessivamente assegnati di cui 21.139 esercitati nello scorso esercizio.

Il Consiglio di Amministrazione, inoltre, con delibera del 13 novembre 2003 ha dato attuazione parziale alla delega dell'Assemblea dei Soci del 16 luglio 2002 deliberando l'aumento del Capitale Sociale di euro 13.145,60 a servizio del piano di stock-options 2004/2005 e approvandone il relativo regolamento. I diritti di opzione sono stati assegnati esclusivamente a favore delle categorie dei Dirigenti, dei Quadri e degli Impiegati del Gruppo che al momento dell'assegnazione erano titolari di un rapporto di lavoro subordinato. Il suddetto piano è articolato in due tranches, una per ogni anno; la prima tranche, per un massimo di 12.640 azioni, può essere esercitata dagli assegnatari dal 18 novembre al 31 dicembre 2004, dal 15 agosto al 30 settembre 2005 e dal 18 novembre al 31 dicembre 2005; la seconda tranche, per un massimo di 12.640 azioni potrà essere esercitata dagli assegnatari dal 15 agosto al 30 settembre 2005 e dal 18 novembre al 31 dicembre 2005.

Con riferimento a tale delibera, relativamente alla prima tranche di 12.640 azioni, nel periodo compreso fra il 18 novembre ed il 31 dicembre 2004 sono stati esercitati n. 1.056 diritti di opzione.

10) Prestito obbligazionario

In data 7 novembre 1996 l'Assemblea straordinaria della Vostra società ha deliberato l'emissione di un prestito obbligazionario sino all'importo di euro 619.748 mediante emissione di n. 120.000 obbligazioni del valore nominale di euro 5,16 ciascuna. L'intero prestito obbligazionario è stato sottoscritto quanto a euro 412.133 dai Sigg.ri: Autilio Pini, Andrea Cangoli, Francesco Muzzi, Barbara Bazzocchi, Carlo Raffini e Gabriele Clementi; per una quota di euro 123.950 dal Sig. Gabriele Clementi e dalla moglie; per una quota di euro 10.329 dal Sig. Carlo Raffini e dalla moglie. La residua parte del prestito pari a euro 73.336 è stata sottoscritta da soci terzi. La durata del prestito è di dieci anni, con rimborso entro il 31 dicembre 2006. Il tasso di interesse anno è il 9,75% pagabile in rate annuali posticipate entro il 1° gennaio di ogni anno. Alla scadenza, le obbligazioni verranno rimborsate al loro valore nominale.

11) Azioni proprie

Il Consiglio di Amministrazione della società, su espressa delega ricevuta dall'Assemblea dei Soci del 24 aprile 2002, ha provveduto ad acquistare nel medesimo esercizio, con le modalità previste dalla medesima delibera assembleare, n. 22.714 azioni per un controvalore di euro 255.937 ad un prezzo medio di euro 11,2678. Al 31 dicembre 2004 tali azioni sono state mantenute prudenzialmente al costo di acquisto.

E' opportuno ricordare che nel corso del mese di febbraio 2005, ottemperando a quanto deliberato nella medesima Assemblea dei Soci, la Società ha provveduto a rimettere in circolazione tutte le azioni precedentemente acquistate, nel pieno rispetto della normativa vigente in materia.

12) Adeguamento statuto sociale ai sensi del D.Lgs. 6/2003

La società, avendo preso atto delle modifiche introdotte dal D.Lgs. 17 gennaio 2003, n. 6 e successive modifiche, con deliberazione dell'Assemblea Straordinaria del 29 settembre 2004 ha modificato il proprio statuto sociale al fine di adeguarne il contenuto alle nuove disposizioni imperative e di cogliere, al contempo l'opportunità di migliorare e precisare la formulazione di alcune disposizioni statutarie.

13) Adozione dei principi IAS/IFRS

Nel corso dell'esercizio 2004, El.En. SpA ha proseguito le attività riguardanti l'implementazione dei principi internazionali attraverso la costituzione di un gruppo di lavoro dedicato che prevede il coinvolgimento delle principali società del Gruppo El.En.

In particolare, è proseguita l'attività di analisi per identificare le principali differenze fra i principi contabili italiani e i principi IAS/IFRS e per quantificare, sulla base delle differenze individuate, gli impatti più significativi sul bilancio consolidato del Gruppo El.En.

Il progetto è finalizzato ai seguenti obiettivi:

- identificazione delle principali differenze fra i principi contabili italiani e i principi IAS/IFRS ivi inclusi quelli per la predisposizione del primo bilancio d'apertura (1/1/2004, data di transizione) e la quantificazione dei relativi impatti;
- implementazione dei processi amministrativi e dei sistemi informativi aziendali per consentire la redazione dei bilanci e delle situazioni infrannuali secondo i principi IAS/IFRS.

L'analisi finora condotta ha portato all'individuazione di alcune differenze tra i principi contabili italiani e gli IAS/IFRS a regime, le cui principali sono qui di seguito illustrate:

- *avviamento e differenza da consolidamento*: tali voci non saranno più ammortizzate sistematicamente nel conto economico ma dovranno essere soggette ad una valutazione, effettuata almeno su base annuale, ai fini dell'identificazione di un'eventuale perdita di valore (impairment test);
- *azioni proprie*: tali azioni, secondo gli IAS/IFRS, non potranno essere iscritte all'attivo e dovranno essere annullate unitamente alla corrispondente riserva; inoltre, l'importo delle azioni proprie dovrà essere portato in riduzione del patrimonio netto;
- *principi di consolidamento*: viene meno la possibilità di escludere dall'area di consolidamento le imprese di entità non significativa, le imprese in liquidazione e quelle con attività dissimile; le azioni di società controllate consolidate iscritte nell'attivo circolante dovranno essere oggetto di consolidamento;
- *stock options*: l'IFRS 2 classifica le stock options nell'ambito della categoria delle "equity settled share-based-payment transactions" ossia dei "beni o servizi acquistati attraverso la corresponsione di strumenti rappresentativi di capitale"; in particolare, sulla base di tale principio, le stock options dovranno essere valutate al momento della loro assegnazione ("grant date") al fair value rilevando a conto economico un costo che trova contropartita in un incremento delle riserve di patrimonio netto;
- *TFR*: i principi italiani richiedono di rilevare la passività per il Trattamento di Fine Rapporto (TFR) sulla base del debito nominale maturato alla data di chiusura del bilancio; secondo gli IAS/IFRS, l'istituto del TFR rientra nella tipologia dei piani a benefici definiti soggetti a valutazioni di natura attuariale per esprimere il valore attuale del beneficio, erogabile al termine del rapporto di lavoro, che i dipendenti hanno maturato alla data di bilancio;
- *strumenti finanziari composti*: secondo lo IAS 32, il valore degli strumenti finanziari composti (ad es. le obbligazioni convertibili) dovrà essere ripartito tra le passività finanziarie e gli strumenti rappresentativi di patrimonio netto (azioni, quote, opzioni di acquisto di azioni, altri strumenti rappresentativi di patrimonio netto);
- *strumenti derivati*: secondo i principi IAS/IFRS tutti gli strumenti derivati devono essere riflessi in

- bilancio al relativo “fair value”. La modalità di contabilizzazione degli strumenti derivati varia a seconda delle caratteristiche degli stessi (strumenti di copertura e strumenti non di copertura);
- *componenti straordinarie*: secondo i principi IAS/IFRS vengono meno le componenti di natura straordinaria;
 - *deroghe ai principi contabili previste da leggi speciali*: ai fini IAS/IFRS il trattamento contabile non dovrà tenere conto dell’interferenza prodotta da leggi speciali e fiscali.

Relativamente alle differenze identificate sono state definite le procedure operative per la relativa quantificazione per ogni società.

In conformità allo IAS 1, il bilancio secondo gli IAS/IFRS deve includere, in termini di informativa comparativa, l’esercizio precedente a quello di riferimento. Il bilancio al 31 dicembre 2005 sarà il primo bilancio annuale presentato dal Gruppo El.En. secondo i principi internazionali ed includerà, pertanto, a fini comparativi, il bilancio secondo gli IAS/IFRS al 31 dicembre 2004. Per ciò che concerne le rendicontazioni infrannuali relative all’esercizio avente inizio il 1 gennaio 2005, considerando che la definizione del quadro normativo di riferimento è terminato solo nel dicembre 2004 con la pubblicazione dei principi contabili internazionali sulla Gazzetta Ufficiale dell’Unione Europea, la CONSOB ha ritenuto opportuno prevedere alcune disposizioni agevolative. Tali disposizioni possono essere così brevemente riassunte:

- a) per la prima relazione trimestrale è consentito l’uso dei criteri di valutazione e misurazione stabiliti dalla previgente normativa per la predisposizione dei prospetti contabili;
- b) per la seconda trimestrale è richiesta l’applicazione dei criteri di valutazione e misurazioni stabiliti dai principi contabili internazionali; nel caso di impossibilità ad applicare tali disposizioni è consentito l’utilizzo dei criteri previsti dalla previgente normativa ma è richiesta la predisposizione di un prospetto di riconciliazione dei saldi finali riportati nei prospetti contabili confrontati con quelli determinati sulla base dei principi contabili internazionali;
- c) per la relazione semestrale è richiesta l’applicazione delle disposizioni stabilite dal principio contabile internazionale IAS 34; nel caso di impossibilità ad applicare lo IAS 34 dovrà essere predisposta una riconciliazione dei dati del patrimonio netto e del risultato economico redatti sulla base della precedente normativa con quelli determinati secondo i principi contabili internazionali;
- d) la terza e la quarta trimestrale devono essere redatte utilizzando i principi di valutazione e misurazione stabiliti dagli IAS/IFRS.

14) Adozione delle misure di tutela e garanzia di protezione dei dati personali

In adempimento a quanto previsto dalla regola 26, All. B, D. Lgs. 30 giugno 2003, n. 196 la società comunica di aver redatto il documento programmatico sulla sicurezza per l’anno 2004.

E’ in corso di valutazione la opportunità di integrare tale documento nei termini concessi dal Garante per la privacy.

15) Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell’esercizio

Non si segnalano eventi degni di particolare importanza per l’attività del Gruppo dopo la chiusura del trimestre oggetto della presente relazione.

16) Evoluzione prevedibile della gestione

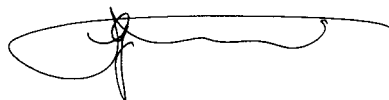
In corrispondenza all'approvazione dei risultati trimestrali il Consiglio di Amministrazione ha approvato il budget per l'esercizio in corso. Il management prevede un ulteriore incremento di fatturato: pur in assenza di operazioni di carattere straordinario che aumentino il perimetro di consolidamento, nel 2005 i ricavi dovrebbero aggirarsi attorno ai 110 milioni di Euro. Anche il risultato operativo è previsto in aumento, in termini assoluti e di incidenza sul fatturato, raggiungendo i 9 milioni di Euro. Non sono ad oggi previste operazioni di carattere straordinario come quelle che hanno consentito, nel corso del 2004, di ottenere un risultato molto positivo nella gestione straordinaria. I bilanci preventivi sono stati redatti prendendo a riferimento il cambio Euro/dollaro a 1,30.

L'andamento dei ricavi delle prime settimane del 2004 sembra poter confermare le previsioni sopra esposte.

Tali previsioni sono formulate in costanza di principi contabili applicati. Ricordiamo che a partire dall'esercizio 2005 i bilanci saranno redatti in conformità ai nuovi principi contabili, il che comporterà sostanziali cambiamenti in talune poste di bilancio. Tra le novità di maggior impatto sul conto economico, segnaliamo che non saranno più contabilizzati gli ammortamenti sugli avviamenti pagati in sede di acquisizione di società, e non sarà più fatta distinzione tra gestione ordinaria e straordinaria: questo, in termini comparativi con i principi vigenti, comporterà un diminuzione dei costi consolidati per ammortamenti ed accantonamenti nell'ordine del milione di euro, e renderà anomala la comparazione del reddito operativo con quello del 2005 che ha beneficiato in maniera rilevante di operazioni straordinarie.

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente - Ing. Gabriele Clementi



BILANCIO CONSOLIDATO AL 31/12/2004

ATTIVO	31/12/2004	31/12/2003
A) CREDITI V/SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI		
Totale crediti v/soci per versamenti ancora dovuti		
B) IMMOBILIZZAZIONI		
I) Immobilizzazioni Immateriali		
1) Costi di impianto e di ampliamento	328	370.744
2) Costi di ricerca, sviluppo e pubblicità	23.100	
3) Diritti di brevetto industriale e di utilizzazione opere dell'ingegno	10.095	302.632
4) Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	211.573	228.290
5) Avviamento	126.420	191.993
6) Immobilizzazioni in corso e acconti	259.253	6.992
7) Altre	1.218.073	64.103
8) Differenza di consolidamento	8.803.379	6.782.540
Totale Immobilizzazioni Immateriali	10.652.221	7.947.294
II) Immobilizzazioni Materiali		
1) Terreni e fabbricati	3.800.687	2.400.819
2) Impianti e macchinari	477.476	417.446
3) Attrezzature industriali e commerciali	2.915.065	2.507.818
4) Altri beni	1.265.781	673.813
5) Immobilizzazioni in corso e acconti	124.928	1.299.550
Totale Immobilizzazioni Materiali	8.583.937	7.299.446
III) Immobilizzazioni Finanziarie		
1) Partecipazioni in :		
b) imprese collegate	941.662	1.430.211
d) altre imprese	378.880	337.863
<i>Totale partecipazioni</i>	<i>1.320.542</i>	<i>1.768.074</i>
2) Crediti		
d) Verso altri		
- Esigibili entro l'esercizio successivo	367.100	
<i>Totale crediti verso altri</i>	<i>367.100</i>	
3) Altri titoli		76.709
Totale Immobilizzazioni Finanziarie	1.687.642	1.844.783
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI	20.923.800	17.091.523
C) ATTIVO CIRCOLANTE		
I) Rimanenze		
1) Materie prime, sussidiarie e di consumo	11.257.973	9.197.844
2) Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	5.933.957	4.292.001
4) Prodotti finiti e merci	7.985.815	6.437.349
5) Acconti	161.986	67.936
Totale Rimanenze	25.339.731	19.995.130
II) Crediti		
1) Verso clienti		
- Esigibili entro l'esercizio successivo	21.825.055	15.623.354
<i>Totale crediti verso clienti</i>	<i>21.825.055</i>	<i>15.623.354</i>
3) Verso imprese collegate		
- Esigibili entro l'esercizio successivo	140.355	417.619
<i>Totale crediti verso imprese collegate</i>	<i>140.355</i>	<i>417.619</i>
4-bis) Crediti tributari		
- Esigibili entro l'esercizio successivo	2.626.531	2.450.553
<i>Totale crediti tributari</i>	<i>2.626.531</i>	<i>2.450.553</i>
4-ter) Imposte anticipate		
- Esigibili oltre l'esercizio successivo	1.300.766	962.559
<i>Totale imposte anticipate</i>	<i>1.300.766</i>	<i>962.559</i>
5) Verso altri		
- Esigibili entro l'esercizio successivo	1.221.253	714.112
- Esigibili oltre l'esercizio successivo	480.788	268.363
<i>Totale crediti Verso altri</i>	<i>1.702.041</i>	<i>982.475</i>
Totale Crediti	27.594.748	20.436.560
III) Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni		
4) Altre partecipazioni		115.000
5) Azioni proprie	346.962	354.104
6) Altri titoli	256.857	78.004
Totale Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	603.819	547.108

ATTIVO (segue)	31/12/2004	31/12/2003
IV) Disponibilità liquide		
1) Depositi bancari e postali	15.033.309	16.728.704
3) Denaro e valori in cassa	36.509	10.825
Totale disponibilità liquide	15.069.818	16.739.529
TOTALE ATTIVO CIRCOLANTE	68.608.116	57.718.327
D) RATEI E RISCONTI ATTIVI		
1) Ratei e risconti attivi	442.832	411.412
Totale ratei e risconti attivi	442.832	411.412
TOTALE ATTIVO	89.974.748	75.221.262

PASSIVO		31/12/2004	31/12/2003
A) PATRIMONIO NETTO			
Patrimonio Netto di Gruppo			
I) Capitale Sociale		2.424.367	2.402.992
II) Riserva sovrapprezzo azioni		34.698.414	34.206.116
IV) Riserva legale		537.302	537.302
V) Riserva per azioni proprie		255.937	255.937
VII) Altre riserve:			
- Riserva straordinaria		6.069.661	5.486.618
- Riserva per contributi in conto capitale		426.657	426.657
- Utili indivisi controllate e altre riserve		565.054	856.696
- Riserva di consolidamento		446.312	1.270.675
- Riserva di conversione		-2.326.825	-1.750.562
<i>Totale Altre Riserve</i>		<i>5.180.859</i>	<i>6.290.084</i>
IX) Utile (perdita) dell'esercizio		3.625.336	553.954
Totale Patrimonio netto di gruppo		46.722.215	44.246.385
Patrimonio netto di terzi			
X) Capitale e riserve di terzi		3.723.332	5.658.060
XI) Utile di terzi		1.816.183	45.144
Totale Patrimonio netto di terzi		5.539.515	5.703.204
TOTALE PATRIMONIO NETTO		52.261.730	49.949.589
B) FONDI PER RISCHI E ONERI			
1) Per trattamento di quiescenza e obblighi simili		429.989	365.295
2) Per imposte, anche differite		713.467	677.343
3) Altri		2.193.289	1.649.888
Totale Fondi per Rischi e Oneri		3.336.745	2.692.526
C) TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO			
		1.673.259	1.118.773
D) DEBITI			
3) Debiti vs. soci per finanziamenti			
- Esigibili oltre l'esercizio successivo		619.748	619.748
<i>Totale Debiti vs. soci per finanziamenti</i>		<i>619.748</i>	<i>619.748</i>
4) Debiti vs. banche			
- Esigibili entro l'esercizio successivo		1.566.888	336.021
- Esigibili oltre l'esercizio successivo		206.583	441.034
<i>Totale Debiti vs. banche</i>		<i>1.773.471</i>	<i>777.055</i>
5) Debiti vs. altri finanziatori			
- Esigibili entro l'esercizio successivo		462.543	273.977
- Esigibili oltre l'esercizio successivo		1.728.795	782.966
<i>Totale Debiti vs. altri finanziatori</i>		<i>2.191.338</i>	<i>1.056.943</i>
6) Acconti			
- Esigibili entro l'esercizio successivo		1.256.834	705.383
<i>Totale Acconti</i>		<i>1.256.834</i>	<i>705.383</i>
7) Debiti vs. fornitori			
- Esigibili entro l'esercizio successivo		15.718.435	11.620.843
<i>Totale Debiti vs. fornitori</i>		<i>15.718.435</i>	<i>11.620.843</i>
10) Debiti vs. imprese collegate			
- Esigibili entro l'esercizio successivo		196.402	91.607
<i>Totale Debiti vs. imprese collegate</i>		<i>196.402</i>	<i>91.607</i>
12) Debiti tributari			
- Esigibili entro l'esercizio successivo		3.480.773	945.805
<i>Totale debiti tributari</i>		<i>3.480.773</i>	<i>945.805</i>
13) Debiti vs. istituti previdenza			
- Esigibili entro l'esercizio successivo		818.782	605.543
<i>Totale Debiti vs. istituti previdenza</i>		<i>818.782</i>	<i>605.543</i>
14) Altri Debiti			
- Esigibili entro l'esercizio successivo		5.836.348	4.575.297
<i>Totale altri debiti</i>		<i>5.836.348</i>	<i>4.575.297</i>
TOTALE DEBITI		31.892.131	20.998.224
E) RATEI E RISCONTI			
1) Ratei e risconti passivi		810.883	462.150
Totale Ratei e Risconti Passivi		810.883	462.150
TOTALE PASSIVO		89.974.748	75.221.262
CONTI D'ORDINE			
		31/12/2004	31/12/2003
Garanzie prestate			
Garanzie prestate a favore di terzi		223.968	288.127
Altri conti d'ordine			
Ns. Impegni		391.826	1.025.704
TOTALE CONTI D'ORDINE		615.794	1.313.831

CONTO ECONOMICO		31/12/2004	31/12/2003
A)	VALORE DELLA PRODUZIONE		
	1) Ricavi delle vendite e delle prestazioni	94.519.282	68.195.140
	2) Variazione rimanenze dei prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	3.177.536	3.411.390
	4) Incrementi di immobilizzazioni lavori interni	281.212	262.081
	5) Altri ricavi e proventi		
	a) Altri ricavi e proventi	1.510.109	1.026.946
	b) Contributi in conto esercizio	900	31.268
	<i>Totale altri ricavi e proventi</i>	<i>1.511.009</i>	<i>1.058.214</i>
	TOTALE VALORE DELLA PRODUZIONE	99.489.039	72.926.825
B)	COSTI DELLA PRODUZIONE		
	6) Materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	-40.473.680	-31.319.221
	7) Costi per servizi	-23.982.090	-18.145.609
	8) Costi per godimento di beni di terzi	-2.312.660	-942.377
	9) Costi per il personale		
	a) salari e stipendi	-18.481.141	-15.407.800
	b) oneri sociali	-3.270.746	-2.228.485
	c) trattamento di fine rapporto	-463.010	-328.718
	e) altri costi	-3.619	
	<i>Totale costi per il personale</i>	<i>-22.218.516</i>	<i>-17.965.003</i>
	10) Ammortamenti e svalutazioni		
	a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	-1.906.512	-1.509.135
	b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	-1.974.424	-1.893.447
	c) altre svalutazioni delle immobilizzazioni	-654.921	
	d) svalutazione dei crediti dell'attivo circolante e delle disponibilità liquide	-418.430	-170.024
	<i>Totale ammortamenti e svalutazioni</i>	<i>-4.954.287</i>	<i>-3.572.606</i>
	11) Variazione delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	1.320.928	2.315.181
	12) Accantonamenti per rischi	-670.029	-555.885
	14) Oneri diversi di gestione	-1.294.442	-1.343.904
	TOTALE COSTI DELLA PRODUZIONE	-94.584.776	-71.529.424
(A-B)	DIFFERENZA FRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE	4.904.263	1.397.401
C)	PROVENTI E ONERI FINANZIARI		
	16) Altri proventi finanziari		
	b) da titoli iscritti nelle immobilizzazioni che non costituiscono partecipazioni		708
	c) da titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	50.201	71.470
	d) proventi diversi dai precedenti		
	- verso imprese collegate	2.000	630
	- verso terzi	153.557	309.627
	<i>Totale proventi diversi dai precedenti</i>	<i>155.557</i>	<i>310.257</i>
	<i>Totale altri proventi finanziari</i>	<i>205.758</i>	<i>382.435</i>
	17) Interessi ed altri oneri finanziari		
	b) verso imprese collegate		-23.425
	d) verso terzi	-204.327	-133.230
	<i>Totale interessi ed altri oneri finanziari</i>	<i>-204.327</i>	<i>-156.655</i>
	17-bis) Utili e (perdite) su cambi	63.545	-37.028
	TOTALE PROVENTI E ONERI FINANZIARI	64.976	188.752
D)	RETTIFICHE DI VALORE ATTIVITA' FINANZIARIE		
	18) Rivalutazioni		
	a) di partecipazioni	154.893	717.418
	<i>Totale rivalutazioni</i>	<i>154.893</i>	<i>717.418</i>
	19) Svalutazioni		
	a) di partecipazioni	-77.024	-198.325
	<i>Totale svalutazioni</i>	<i>-77.024</i>	<i>-198.325</i>
	TOTALE RETTIFICHE DI VALORE DELLE ATTIVITA' FINANZIARIE	77.869	519.093
E)	PROVENTI E (ONERI) STRAORDINARI		
	20) Proventi straordinari		
	a) proventi	1.104.412	550.834
	b) plusvalenze da alienazioni immobilizzazioni	2.877.287	
	<i>Totale proventi straordinari</i>	<i>3.981.699</i>	<i>550.834</i>
	21) Oneri Straordinari		
	a) oneri	-579.874	-420.719
	c) altri oneri straordinari	-5.870	-21.941
	<i>Totale oneri straordinari</i>	<i>-585.744</i>	<i>-442.660</i>
	TOTALE PROVENTI E ONERI STRAORDINARI	3.395.955	108.174
	RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	8.443.063	2.213.420
	22) Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate		
	a) correnti	-3.356.122	-1.837.246
	b) differite	354.578	222.924
	23) RISULTATO D'ESERCIZIO	5.441.519	599.098
	Utile (perdita) pertinenza di terzi	-1.816.183	-45.144
	24) UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO	3.625.336	553.954

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO CHIUSO IL 31/12/2004

Forma e contenuto del bilancio consolidato

1) Critiri di formazione

Il seguente bilancio consolidato è conforme al dettato degli articoli 25 e seguenti del D. Lgs. 127/91. Esso è costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico e dalla nota integrativa, redatta ai sensi dell'articolo 38 del citato Decreto Legislativo, che costituisce parte integrante del bilancio consolidato.

2) Area di consolidamento

Il bilancio consolidato del Gruppo El.En. include i bilanci della Capogruppo e quelli delle imprese italiane ed estere nelle quali El.En. S.p.A. controlla direttamente o indirettamente la maggioranza dei voti esercitabili nell'assemblea ordinaria. Per effetto delle acquisizioni avvenute nell'esercizio 2004 l'area di consolidamento alla base del presente bilancio risulta adesso la seguente:

Denominazione:	Sede	Capitale sociale (euro)	Percentuale posseduta		Percentuale	
			Diretta	Indiretta	Totale	consolidata
Capogruppo:						
El.En. SpA	Calenzano (I)	2.424.367				
Controllate:						
Deka M.E.L.A. Srl	Calenzano (I)	40.560	60,00%		60,00%	60,00%
Cutlite Penta Srl (*)	Calenzano (I)	103.480	53,50%	10,00%	63,50%	63,40%
Valfive Italia Srl	Calenzano (I)	47.840	99,00%		99,00%	99,00%
Deka Sarl	Vienne (F)	76.250	98,00%		98,00%	98,00%
Deka Lms GmbH	Freising (D)	51.129	76,16%		76,16%	76,16%
Deka Dls GmbH (**)	Freising (D)	50.000		50,40%	50,40%	38,38%
Deka Laser Technologies LLC	Fort Lauderdale (USA)	935	51,00%		51,00%	51,00%
Ot-las Srl (***)	Calenzano (I)	57.200		54,00%	54,00%	34,24%
Lasit Srl (****)	Vico Equense (I)	234.000	50,00%	20,00%	70,00%	56,85%
Neuma Laser Srl (*****)	Calenzano (I)	46.800		100,00%	100,00%	48,82%
Lasercut Inc. (1)	Branford (USA)	935	70,00%		70,00%	70,00%
Quanta System SpA (2)	Solbiate Olona (I)	364.000	60,00%		60,00%	60,00%
Asclepion Laser Technologies GmbH (3)	Jena (D)	1.025.000	50,00%	50,00%	100,00%	80,00%
Arex Srl (*****) (4)	Corsico (I)	20.500		51,22%	51,22%	30,74%
AQL Srl (*****) (5)	Solbiate Olona (I)	100.000		100,00%	100,00%	58,42%
Cynosure Inc.	Chelmsford (USA)	58.898	84,67%		84,67%	84,67%
Cynosure GmbH (*****)	Langen (D)	20.556		100,00%	100,00%	84,67%
Cynosure Sarl (*****)	Parigi (F)	75.385		100,00%	100,00%	84,67%
Cynosure KK (*****)	Tokyo (J)	66.074		100,00%	100,00%	84,67%
Cynosure UK (*****)	Londra (UK)	1		100,00%	100,00%	84,67%
Suzhou Cynosure Medical						
Devices Co. (*****)	Suzhou (China)	no par value		51,60%	51,60%	43,69%

(*) detenuta da El.En. SpA (53,50%) e Valfive Italia Srl (10%) - (**) detenuta da Deka Lms GmbH (50,40%) - (***) detenuta da Cutlite Penta Srl (54%) - (****) detenuta da El.En. SpA (50%) e Ot-las Srl (20%) - (*****) detenuta da Cutlite Penta Srl (%) e Ot-las Srl (50%)

- (*****) detenuta da Quanta System SpA (51,22%) - (*****) detenuta da Quanta System SpA (50%) e Lasit Srl (50%) - (*****) detenuta da Cynosure Inc.

(1) consolidata dal mese di aprile 2003 - (2) consolidata dal mese di gennaio 2004 - (3) consolidata dal mese di maggio 2003 - (4) consolidata dal mese di aprile 2004 - (5) consolidata dal mese di giugno 2004

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 corrisposto nel mese di luglio 2004.

In data 29 marzo 2004 Valivre 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%.

In data 25 maggio 2004 Cynosure Inc. ha ceduto a terzi la propria quota di partecipazione, pari al 40% del capitale, in Sona International Inc., società che gestisce una catena di "laser medical spa clinics" curandone la promozione in franchising. La cessione della partecipazione non ha comunque interrotto i rapporti commerciali con Sona, comunque ridefiniti da un nuovo contratto di fornitura che lega Cynosure ad un partner fortemente motivato allo sviluppo del settore, nel quale quindi il gruppo mantiene la propria presenza nella più consona veste di fornitore di tecnologia.

In data 14 aprile 2004 il Consiglio di Amministrazione di Quanta System SpA ha ratificato l'operazione di acquisto (avvenuta in data 25 marzo 2004) di una quota pari al 51,22% del capitale sociale di Arex Srl, società dedita alla gestione di centri medici in Milano.

Nell'ottica dell'integrazione di alcune attività del gruppo, in data 25 giugno 2004 è stata costituita in Milano una società a responsabilità limitata denominata AQL, società avente per oggetto la progettazione, produzione e vendita di sistemi laser per il segmento "Business industriale" oltre alla ricerca e sviluppo di processi e prodotti industriali, processi di fabbricazione e realizzazione di nuove tecnologie avanzate nel settore fotonica. La società, il cui capitale sociale ammonta a 100.000 euro, è posseduta in egual misura dalle controllate Quanta System SpA e Lasit Srl.

In data 30 settembre 2004 la Capogruppo El.En. SpA ha aumentato la propria quota di partecipazione in Cynosure Inc. sottoscrivendo un aumento di capitale per n. 575.000 azioni di nuova emissione, pari al 9,04% del capitale sociale, al prezzo di 3,00 dollari per azione; tale operazione è stata regolata mediante conversione di un prestito a suo tempo erogato alla controllata.

In pari data, El.En. SpA ha ulteriormente aumentato la propria quota di partecipazione in Cynosure acquisendo da alcuni soci di minoranza n. 1.740.666 azioni, pari al 27,38% del capitale sociale, al medesimo prezzo di 3,00 dollari per azione. Tale operazione ha comportato un investimento di circa 5 milioni di dollari, versati per metà al closing dell'operazione con saldo da corrispondersi entro la fine del mese di marzo 2005, saldo che alla fine dell'esercizio risulta iscritto tra i debiti finanziari a breve termine.

Nell'ambito della medesima operazione El.En. SpA ha perfezionato l'operazione di cessione a terzi

di parte delle azioni acquistate il 30 settembre, alle medesime condizioni dell'operazione di acquisto sopra descritta, ovvero ad un prezzo di 3,00 dollari per azione. Nel mese di dicembre El.En. ha ceduto n. 150.000 azioni, pari al 2,36% del capitale sociale, alla società Laserfin Srl, già detentrica del 2,5% di Cynosure, e n. 80.000 azioni, pari all'1,26% del capitale sociale, a terzi; ha inoltre sottoscritto l'impegno di cedere a terzi, che si sono impegnati ad acquistare, n. 450.000 azioni, pari al 7,8% del capitale sociale, entro il mese di aprile 2005.

Nel corso del mese di dicembre El.En. SpA ha poi acquisito da un socio di minoranza, alle medesime condizioni sopra descritte, n. 70.708 azioni di Cynosure, pari all'1,11% del capitale sociale. Nello stesso mese di dicembre la Capogruppo ha inoltre esercitato le opzioni di acquisto di n. 34.460 azioni, pari allo 0,54% del capitale sociale, precedentemente acquistate da uno dei manager della società, versando a Cynosure un corrispettivo di 2,00 dollari per azione a titolo di aumento di capitale. A seguito delle operazioni sopra descritte la percentuale di partecipazione posseduta in Cynosure è pari complessivamente all'84,67%.

Nel corso del mese di ottobre il Consiglio di Amministrazione di Cynosure ha deliberato un piano di incentivazione del personale a mezzo di Stock Options, approvando l'assegnazione al piano di 1.200.000 opzioni al prezzo di esercizio di 3,00 dollari per azione; il numero di azioni assegnate al piano è stato successivamente portato a 1.421.717 da una specifica delibera presa dal Consiglio di Amministrazione di Cynosure. Tali opzioni sono assegnate al management di Cynosure, e diverranno esercitabili nell'arco dei prossimi 4 anni.

Nel periodo di riferimento non si sono verificate variazioni nelle attività delle società del gruppo El.En.

El.En. SpA detiene direttamente o indirettamente partecipazioni in alcune società, senza peraltro esercitare il controllo su di esse. I risultati di queste ultime non vengono consolidati con il metodo integralmente nel bilancio di gruppo, ma lo sono con il metodo del patrimonio netto. Le partecipazioni costituenti immobilizzazioni in imprese collegate sono le seguenti:

Denominazione	Sede	Capitale sociale (in euro)	Percentuale posseduta		Totale	Percentuale consolidata
			Diretta	Indiretta		
Immobiliare Del.Co. Srl	Solbiate Olona (I)	24.000	30,00%		30,00%	30,00%
Asa Srl (1)	Arcugnano (I)	46.800		40,00%	40,00%	24,00%
Actis Active Sensors Srl	Calenzano (I)	10.200	12,00%		12,00%	12,00%
IALT Srl	Calenzano (I)	10.000	50,00%		50,00%	50,00%
M&E	Delaware (USA)	9.924	50,00%		50,00%	50,00%

(1) Detenuta da Deka M.E.L.A. Srl

In data 12 novembre 2004 la controllata Deka M.E.L.A. Srl ha acquisito un ulteriore 20% di ASA Srl, società veneta tra i principali produttori di apparecchi per fisioterapia e riabilitazione, portando la propria quota di partecipazione al 40%.

In data 29 marzo 2004 El.En. SpA, ha sottoscritto il 50% del capitale della costituenda società consortile a responsabilità limitata "IALT Srl", società avente lo scopo di coordinare le attività delle società partecipanti nel settore biomedico e sanitario per lo sviluppo e l'impiego di tecnologie innovative diagnostiche, terapeutiche e chirurgiche.

La partecipazione nella società Actis S.r.l. è stata mantenuta, come nei precedenti esercizi al costo. La partecipazione in M&E è stata svalutata nel corso del 2001 per 4.962 euro, pari al costo storico, dato che la società è inattiva.

3) Data di riferimento

Il bilancio consolidato è predisposto sulla base dei bilanci approvati dalle assemblee degli azionisti o, in loro mancanza, sulla base dei progetti di bilancio chiusi al 31 dicembre ed approvati dai rispettivi organi amministrativi. I bilanci delle società acquisite nel corso dell'esercizio 2004 vengono consolidati a partire dalla data di acquisizione.

4) Principi di consolidamento

I bilanci utilizzati per il consolidamento sono i bilanci d'esercizio delle singole imprese. Tali bilanci vengono opportunamente riclassificati e rettificati al fine di uniformarli ai principi contabili e ai criteri di valutazione della capogruppo, che sono in linea con quelli previsti dagli articoli 2423 e seguenti del codice civile.

Nella redazione del bilancio consolidato gli elementi dell'attivo e del passivo nonché i proventi e gli oneri delle imprese incluse nel consolidamento sono ripresi integralmente. Sono invece eliminati i crediti e i debiti, i proventi e gli oneri, gli utili e le perdite originati da operazioni effettuate tra le imprese incluse nel consolidamento. Viene eliso il valore contabile delle partecipazioni in imprese incluse nel consolidamento contro le corrispondenti frazioni di patrimonio netto.

La differenza fra il valore contabile delle partecipazioni, che viene eliso, e la corrispondente quota di patrimonio netto, che viene assunta, è imputata a rettifica del patrimonio netto consolidato nella voce "riserva di consolidamento" o "utili indivisi" se negativa; se positiva, tale differenza è iscritta tra le immobilizzazioni immateriali nella voce "differenza di consolidamento".

L'importo del capitale e delle riserve delle imprese controllate corrispondente a partecipazione di terzi è iscritto in una voce del patrimonio netto denominata "capitale e riserve di terzi"; la parte del risultato economico consolidato corrispondente a partecipazioni di terzi è iscritta nella voce "utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi".

5) Traduzione dei bilanci espressi in valuta estera

La conversione in euro dei bilanci espressi in valuta estera viene effettuata adottando il metodo del "cambio corrente". E' pertanto utilizzato il cambio di fine periodo per le poste dello stato patrimoniale ed il cambio medio per quelle di conto economico. Le differenze cambio originate dalla conversione delle voci di patrimonio netto iniziale ai cambi correnti di fine periodo vengono imputate al patrimonio netto nella voce "Riserva di conversione". I cambi dollaro per euro utilizzati per la conversione dei bilanci di Cynosure, Lasercut e Deka Laser Technologies sono: cambio finale 1,3621; cambio medio 1,2439.

6) Criteri di valutazione

a) Criteri generali

I principi contabili e i criteri di valutazione sono stati applicati in modo uniforme a tutte le imprese consolidate.

I criteri utilizzati nella redazione del bilancio consolidato sono quelli utilizzati dalla Capogruppo El.En. S.p.A. e sono conformi alle disposizioni legislative vigenti precedentemente citate, integrate ed interpretate dai Principi Contabili emessi dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri. I criteri utilizzati nell'esercizio testé chiuso recepiscono quindi, dove necessario, le modifiche introdotte a seguito della riforma operata dal Legislatore in materia di Diritto Societario

con il D.Lgs. del 17 gennaio 2003 n. 6 e successive modificazioni, di cui viene data specifica menzione nel prosieguo del presente documento.

La valutazione delle voci di bilancio è stata fatta ispirandosi ai criteri generali della prudenza e della competenza, nella prospettiva della continuazione dell'attività. Ai fini delle appostazioni contabili, viene data prevalenza alla sostanza economica delle operazioni piuttosto che alla loro forma giuridica; per quanto riguarda le attività finanziarie esse vengono contabilizzate al momento del regolamento delle stesse. Gli utili sono inclusi solo se realizzati entro la data di chiusura dell'esercizio, mentre si tiene conto dei rischi e delle perdite anche se conosciuti successivamente. Gli elementi eterogenei compresi nelle singole voci del bilancio sono stati valutati separatamente. Gli elementi patrimoniali destinati ad essere utilizzati durevolmente sono stati classificati tra le immobilizzazioni.

b) Rettifiche di valore e riprese di valore

Il valore dei beni materiali e immateriali la cui durata utile è limitata nel tempo è rettificato in diminuzione attraverso lo strumento dell'ammortamento. Le metodologie analitiche di ammortamento e di svalutazione adottate sono descritte nel prosieguo della presente nota integrativa.

c) Rivalutazioni

Non sono mai state fatte rivalutazioni.

d) Deroghe

Nel presente e nei passati esercizi non sono state operate deroghe ai criteri di valutazione previsti dalla legislazione sul bilancio d'esercizio.

I principi ed i criteri più significativi sono i seguenti:

e) Immobilizzazioni immateriali

Le immobilizzazioni immateriali sono rilevate al costo di acquisto comprensivo degli oneri accessori. I costi di impianto e di ampliamento, vengono esposti nell'apposita voce dell'attivo ed ammortizzati su un periodo di 5 anni. I diritti di brevetto industriale e di utilizzazione delle opere di ingegno sono iscritti al costo e sono ammortizzati in base ai loro vincoli legali o alla loro stimata utilità futura. I costi di ricerca e sviluppo e di pubblicità vengono integralmente addebitati al conto economico dell'esercizio in cui sono sostenuti. Le licenze i marchi e i brevetti sono iscritti in bilancio al costo di acquisizione e sono ammortizzati in quote che tengono conto della loro stimata utilità futura. Il software è iscritto al costo di acquisizione e ammortizzato in 3 anni.

La differenza da consolidamento emerge in sede di redazione del bilancio consolidato allorché si eliminano i valori contabili delle partecipazioni contro le corrispondenti frazioni di patrimonio netto delle partecipate.

f) Immobilizzazioni materiali e ammortamenti

Le immobilizzazioni sono iscritte al costo di acquisto o di produzione, comprensivi degli oneri accessori, al netto degli ammortamenti. Le spese di manutenzione ordinaria sono addebitate integralmente al conto economico. Le spese di manutenzione di natura incrementativa sono attribuite al cespite a cui si riferiscono ed ammortizzate in funzione della residua possibilità di utilizzazione del cespite stesso.

Le aliquote di ammortamento utilizzate, ridotte alla metà per il primo esercizio, sono le seguenti:

Classe di cespiti	Percentuali di ammortamento
terreni e fabbricati	
- fabbricati industriali	3.00%
impianti e macchinario	
- impianti e macchinari generici	10.00%
- impianti e macchinari specifici	10.00%
- altri impianti	15.50%
attrezzature industriali e commerciali	
- attrezzatura varia e minuta	25.00%
- attrezzature cucina	25.00%
altri beni	
- automezzi	25.00%
- carrelli elevatori	20.00%
- costruzioni leggere	10.00%
- macchine d'ufficio elettroniche	20.00%
- mobili e arredi	12.00%

g) Immobilizzazioni finanziarie

- Partecipazioni in imprese collegate

Le immobilizzazioni consistenti in partecipazioni in imprese collegate sono valutate secondo il metodo del patrimonio netto e cioè per un importo pari alla corrispondente frazione del patrimonio netto risultante dall'ultimo bilancio delle imprese medesime, dopo aver detratto i dividendi ed operato le rettifiche richieste dai principi di redazione del bilancio consolidato.

Le plusvalenze o le minusvalenze derivanti dall'applicazione del metodo del patrimonio netto sono iscritte nel conto economico rispettivamente tra le "rivalutazioni di partecipazioni" e le "svalutazione di partecipazioni", per la quota riferita al risultato dell'esercizio; la differenza riferita alla prima applicazione del metodo è iscritta nel Patrimonio Netto nella voce Riserva di consolidamento.

- Altre partecipazioni e titoli immobilizzati

Le altre partecipazioni ed i titoli sono valutati al costo. Nel caso di perdite durevoli di valore, derivanti anche dalle quotazioni espresse dal mercato per i titoli quotati, viene effettuata una adeguata svalutazione e nell'esercizio in cui le condizioni per la svalutazione vengono meno, viene ripristinato il valore fino al limite del costo storico.

h) Rimanenze

- Materie prime, prodotti in corso di lavorazione e prodotti finiti

Le rimanenze di materie prime e di prodotti finiti sono valutate al minor valore tra il costo di acquisto o di fabbricazione, comprensivo degli oneri accessori ed il valore di presunto realizzo desumibile dall'andamento del mercato. Le giacenze di articoli obsoleti o a lento rigiro sono svalutate tenendo conto delle possibilità di utilizzo e di realizzo. La configurazione di costo adottata è quella denominata LIFO (ultimo entrato, primo uscito) a scatti annuali.

Le rimanenze dei prodotti in corso di lavorazione sono valutate in base al costo di produzione.

i) Crediti

I crediti sono esposti al loro presunto valore di realizzo. Tale valore è ottenuto mediante svalutazione diretta dei crediti stessi effettuata in modo analitico per le posizioni più rilevanti e in modo forfetario per le altre posizioni.

j) Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni

I titoli sono valutati al costo di acquisto, ovvero al valore di realizzazione desumibile dall'andamento del mercato in caso di titoli quotati, se minore.

k) Ratei e risconti

Il principio della competenza temporale viene realizzato per mezzo della appostazione di Ratei e Risconti attivi e passivi.

l) Fondi per rischi e oneri

Vengono stanziati fondi rischi nel passivo dello stato patrimoniale allo scopo di coprire le passività potenziali a carico della società la cui manifestazione viene giudicata probabile, secondo stime realistiche della loro definizione. Il fondo garanzia prodotti copre gli oneri derivanti da una stima realistica degli interventi in garanzia da effettuare secondo gli impegni contrattualmente assunti.

m) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

L'accantonamento corrisponde all'importo integrale delle competenze maturate a favore dei dipendenti in virtù delle norme vigenti.

n) Debiti

I debiti sono rilevati al valore nominale.

o) Rischi, impegni, garanzie

Gli impegni e le garanzie sono indicati nei conti d'ordine al loro valore contrattuale. I rischi per i quali la manifestazione di una passività è probabile sono descritti nelle note esplicative ed accantonati secondo criteri di congruità nei fondi rischi.

I rischi per i quali la manifestazione di una passività è solo possibile sono descritti nelle note esplicative, senza procedere allo stanziamento di fondi rischi, secondo i principi contabili di riferimento. Non si tiene conto dei rischi di natura remota.

p) Riconoscimento dei ricavi

I ricavi per vendite di prodotti sono riconosciuti al momento del trasferimento della proprietà, che normalmente si identifica con la consegna o la spedizione dei beni. I ricavi di natura finanziaria vengono riconosciuti in base alla competenza temporale.

q) Partite in valuta estera

I crediti ed i debiti in valuta sono allineati al cambio di fine esercizio. Gli utili e le perdite da conversione sono accreditati o addebitate al conto economico.

r) Contributi in conto capitale e in conto esercizio

A fronte dei costi di ricerca e sviluppo addebitati annualmente al Conto Economico vengono ricevuti contributi a fondo perduto che sono iscritti nell'esercizio nel quale diviene certa l'erogazione. Come consentito dalla normativa fiscale, in passato la Capogruppo si è avvalsa della possibilità di sospendere tali contributi, integralmente o per il 50%, in una riserva del Patrimonio Netto. Dall'esercizio 1998 sono imputati interamente a Conto Economico.

s) Leasing finanziari

I leasing finanziari significativi sono contabilizzati secondo la metodologia finanziaria che prevede la contabilizzazione dell'immobilizzazione acquisita e del relativo finanziamento. A conto economico sono contabilizzate le relative quote di ammortamento e gli oneri finanziari.

t) Imposte

Le imposte correnti sono contabilizzate secondo le aliquote e le norme vigenti in base ad una realistica previsione del reddito imponibile, tenendo conto delle eventuali esenzioni. Le passività verso l'erario per tali imposte sono iscritte fra i debiti tributari al netto degli acconti versati.

Vengono stanziate imposte differite sulle differenze di natura temporanea tra le attività e le passi-

ività riconosciute a fini fiscali e quelle dei bilanci delle singole società consolidate redatti secondo le norme di legge, tenendo conto anche delle eliminazioni di utili e perdite infragruppo e delle eliminazioni delle interferenze fiscali effettuate in consolidato. Le passività sono accantonate nei fondi per “imposte anche differite” e le attività sono iscritte nei crediti per “imposte anticipate” esigibili oltre l’esercizio successivo.

ANALISI DELLE VOCI DI BILANCIO:

ATTIVO

B) Immobilizzazioni

I – Immobilizzazioni immateriali

Le movimentazioni intercorse nel periodo nelle immobilizzazioni immateriali sono le seguenti.

Categorie	Saldo 31/12/2003	Incrementi	Rivalutazioni (Svalutazioni)	Altri Movimenti	(Ammortamento)	Differenza di conversione	Saldo 31/12/2004
Costi di impianto e di ampliamento	370.744				-370.416		328
Costi ricerca, sviluppo e pubblicità		1.625		58.777	-37.302		23.100
Diritti di brevetto industr.le, utilizz.ne opere dell'ingegno	302.632	5.506	-252.704		-25.538	-19.801	10.095
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	228.290	96.872		39.824	-150.213	-3.200	211.573
Avviamento	191.993			11.620	-77.193		126.420
Altre	64.103	305.432		1.085.632	-237.048	-46	1.218.073
Immobilizzazioni immateriali in corso	6.992	259.253		-6.992			259.253
Differenza di consolidamento	6.782.540	3.684.562	-654.921		-1.008.802		8.803.379
Totale	7.947.294	4.353.250	-907.625	1.188.861	-1.906.512	-23.047	10.652.221

Categorie	31/12/2004			31/12/2003		
	Costo	(Ammortamenti)	Valore netto	Costo	(Ammortamenti)	Valore netto
Costi di impianto e di ampliamento	1.869.525	1.869.197	328	1.869.525	1.498.781	370.744
Costi ricerca, sviluppo e pubblicità	60.402	37.302	23.100			
Diritti di brevetto industr.le, utilizz.ne opere dell'ingegno	113.123	103.028	10.095	402.685	100.053	302.632
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	539.050	327.477	211.573	412.146	183.856	228.290
Avviamento	391.423	265.003	126.420	379.803	187.810	191.993
Altre	1.687.747	469.674	1.218.073	267.574	203.471	64.103
Immobilizzazioni immateriali in corso	259.253		259.253	6.992		6.992
Differenza di consolidamento	11.226.236	2.422.857	8.803.379	8.196.595	1.414.055	6.782.540
Totale	16.146.759	5.494.538	10.652.221	11.535.320	3.588.026	7.947.294

Descrizione	Costo storico	Ammortamenti accumulati	Valore residuo
Esercizio 1995 - Spese impianto e ampliamento	1.653	1.653	
Esercizio 1996 - Spese impianto e ampliamento	14.459	14.459	
Esercizio 1997 - Spese impianto e ampliamento	1.329	1.329	
Esercizio 2000 - Spese impianto e ampliamento	1.850.450	1.850.450	
Esercizio 2001 - Spese impianto e ampliamento	1.634	1.306	328
Totale	1.869.525	1.869.197	328

L'importo della voce "costi di impianto e ampliamento" è costituito in massima parte dalla capitalizzazione degli oneri sostenuti dalla Capogruppo El.En. S.p.A. nel corso dell'esercizio 2000 per la quotazione al Nuovo Mercato che, peraltro, termina con il 2004 il suo periodo di ammortamento.

I “costi di ricerca, sviluppo e pubblicità” sono relativi alla capitalizzazione di costi sostenuti nei passati esercizi dalla controllata Quanta System SpA e dalla sua controllata Arex Srl. Tali costi sono ammortizzati su di un periodo di 5 anni.

I “diritti di brevetto industriale e di utilizzazione delle opere di ingegno” sono relativi alla capitalizzazione dei costi sostenuti dalla controllata Deka Laser Technologies relativamente a brevetti e ad accordi di licenza e sono ammortizzati in base ai loro vincoli legali o alla loro stimata utilità futura. L'importo iscritto nella colonna “Rivalutazioni/svalutazioni” recepisce la svalutazione operata dalla controllata Cynosure Inc. per circa 340 mila dollari americani, per adeguarsi al principio contabile che non prevede l'iscrizione nell'attivo dei costi sostenuti per l'ottenimento di brevetti. Nella voce “concessioni, licenze, marchi e diritti simili” risultano tra l'altro iscritti i costi complessivamente sostenuti dalla capogruppo per l'acquisto di un nuovo software gestionale – amministrativo la cui implementazione è terminata nel corso dell'esercizio 2002; risultano inoltre iscritti i costi sostenuti da El.En. stessa per la concessione di una licenza d'uso relativa ad un brevetto avente ad oggetto un dispositivo di sicurezza applicabile su sistemi laser.

L'importo attribuito alla voce “avviamento” comprende, tra l'altro, euro 59 mila circa relativi al prezzo pagato nell'esercizio 2001 dalla controllata Deka Lms GmbH per l'acquisizione dell'attività di distribuzione di apparecchiature medicali in Germania, al netto del fondo ammortamento; e euro 65 mila circa relativi al prezzo pagato nello scorso esercizio, a titolo di avviamento, dalla controllata Asclepion Laser Technologies GmbH per l'acquisizione delle attività pertinenti al business della dermatologia e dell'odontoiatria di proprietà di Carl Zeiss Meditec.

La voce “altre” è relativa, in massima parte, alla capitalizzazione effettuata nello scorso esercizio (evidenziato nella colonna altri movimenti) ed in quello corrente da parte della controllata Quanta System SpA degli oneri di ristrutturazione sostenuti per l'immobile di proprietà di terzi, sito in Solbiate Olona, dove ha attualmente sede l'attività.

Nelle “immobilizzazioni immateriali in corso” è stato iscritto il costo sostenuto dalla controllata Cynosure per l'acquisto di un nuovo software gestionale, che alla fine dell'esercizio era ancora in fase di implementazione.

L'importo attribuito al 31/12/04 alla voce “differenza di consolidamento” è conseguente, in primo luogo, all'acquisizione del 51,55% di Deka Lms GmbH effettuata avvenuta nel corso dell'esercizio 2001 dalla capogruppo El.En., ed al successivo acquisto di un ulteriore 24,61% avvenuto nel mese di aprile 2003; tale importo rappresenta la differenza fra il costo di acquisto ed il valore del patrimonio netto in quota alla data delle singole operazioni, al netto della quota di ammortamento. Il periodo di ammortamento adottato sia per la voce “avviamento” che per la voce “differenza di consolidamento” è di 5 anni.

La “differenza di consolidamento” comprende inoltre:

a) l'importo derivante all'acquisizione, avvenuta nel corso dell'esercizio 2002, da parte della Capogruppo del 60% di Cynosure, e rappresenta la differenza fra il costo di acquisizione e il valore del patrimonio netto consolidato di Cynosure in quota alla data dell'operazione. Tale importo risulta rettificato a seguito della cessione del 2,5% del capitale sociale di Cynosure effettuata da Elen SpA conseguentemente al perfezionamento dell'operazione di acquisto di Quanta System SpA; recepisce inoltre gli effetti dell'incremento della partecipazione conseguente alle operazioni sul capitale della controllata effettuate alla fine dell'esercizio 2004, così come evidenziato nella parte introduttiva del presente documento.

Il periodo di ammortamento adottato è commisurato all'arco temporale (10 anni) in cui si prevede di beneficiare della posizione di mercato e del know-how acquisito con l'operazione suddetta.

b) la differenza fra il costo di acquisizione e il valore del patrimonio netto in quota alla data di acquisizione, da parte della Capogruppo, di una quota pari al 30% di Quanta System SpA. Tale importo è stato contabilizzato al netto della riserva di consolidamento relativa al 30% già detenuto dalla Capogruppo. Il periodo di ammortamento adottato è commisurato all'arco temporale (10 anni) in cui si prevede di beneficiare della posizione di mercato e del Know-how acquisito con tale operazione;

c) la voce recepisce infine l'avvenuta svalutazione, per un importo pari a circa 655 mila euro, dell'avviamento a suo tempo pagato per l'acquisto della controllata Lasercut Inc. effettuata in virtù del perdurare della crisi della società che non sembra poter raggiungere, nel breve periodo, gli obiettivi a suo tempo prefissati.

II - Immobilizzazioni materiali

I movimenti intervenuti nel corso dell'esercizio nelle immobilizzazioni materiali, sono i seguenti.

Costo	Saldo	Rivalutazioni e		Altri	Differenza di		Saldo
	31/12/2003	Incrementi	svalutazioni	Movimenti	(Alienazioni)	conversione	31/12/2004
Terreni e fabbricati	2.971.414	129.499		1.381.529			4.482.442
Impianti e macchinario	819.674	89.783		61.086	-461	-9.583	960.499
Attrezzature industr.li e commerciali	7.965.715	2.564.544		120.829	-1.766.710	-401.413	8.482.965
Altri beni	2.814.219	874.597		270.383	-244.412	-65.724	3.649.063
Immobilizzazioni in corso e acconti	1.299.550	282.312		-1.456.934			124.928
Totale	15.870.572	3.940.735		376.893	-2.011.583	-476.720	17.699.897

Fondi ammortamento	Saldo	Quote di	Altri		Differenza di		Saldo
	31/12/2003	ammortamento	Svalutazioni	Movimenti	(Alienazioni)	conversione	31/12/2004
Terreni e fabbricati	570.595	111.484		-324			681.755
Impianti e macchinario	402.228	80.974		8.783	-245	-8.717	483.023
Attrezzature industr.li e commerciali	5.457.897	1.342.127		-5.513	-859.078	-367.533	5.567.900
Altri beni	2.140.406	439.839		110.490	-243.043	-64.410	2.383.282
Immobilizzazioni in corso e acconti							
Totale	8.571.126	1.974.424		113.436	-1.102.366	-440.660	9.115.960

Valore netto	Saldo	Incrementi	Rivalutazioni		(Alienazioni)	Differenza di	Saldo
			e altri (Ammor.ti e movimenti svalutazioni)				
Terreni e fabbricati	2.400.819	129.499	1.381.853	-111.484			3.800.687
Impianti e macchinario	417.446	89.783	52.303	-80.974	-216	-866	477.476
Attrezzature industr.li e commerciali	2.507.818	2.564.544	126.342	-1.342.127	-907.632	-33.880	2.915.065
Altri beni	673.813	874.597	159.893	-439.839	-1.369	-1.314	1.265.781
Immobilizzazioni in corso e acconti	1.299.550	282.312	-1.456.934				124.928
Totale	7.299.446	3.940.735	263.457	-1.974.424	-909.217	-36.060	8.583.937

La voce "altri movimenti" comprende, oltre all'apporto di immobilizzazioni avvenuto a seguito della variazione dell'area di consolidamento, anche una riclassificazione effettuata dalla capogruppo dalle "Immobilizzazioni in corso" a "terreni e fabbricati" a seguito dell'ultimazione dei lavori di ristrutturazione della colonica posta nell'area dello stabilimento di Calenzano e al perfezionamento dell'operazione di acquisto dell'immobile ove opera Lasercut, a Branford, Connecticut. Peraltro, tale immobile è stato oggetto di cessione nel corso dei primi mesi dell'esercizio 2005 da parte della Capogruppo alla neo costituita società di diritto americano denominata BRCT, interamente posseduta da El.En. SpA.

Il singolo cespite di valore più rilevante è il complesso immobiliare di Via Baldanzese a Calenzano (FI) dove operano la Capogruppo e tre società controllate. Continuano inoltre ad avere particolare rilievo le attrezzature detenute dalla controllata Cynosure, tra le quali sono inclusi i sistemi laser utilizzati per dimostrazioni commerciali e per il "revenue sharing", nonostante la cessione effettuata dalla stessa Cynosure di parte della apparecchiature utilizzate da Sona per la sua attività di

trattamenti estetici, evidenziata nella colonna "alienazioni".

Gli investimenti effettuati nell'esercizio hanno per lo più interessato nuove attrezzature destinate a dimostrazioni commerciali e a sperimentazioni cliniche per il settore medicale estetico, il rinnovo di attrezzature di laboratorio per la ricerca e nuovi supporti hardware, tipicamente personal computer, anche in relazione all'aumento del numero di addetti nonché il rinnovo parziale degli automezzi.

Nelle "immobilizzazioni in corso e acconti" risultano iscritti i costi sostenuti dalla Capogruppo per la progettazione architettonica e strutturale finalizzata all'ottenimento delle concessioni per la realizzazione dell'ampliamento dello stabilimento posto in Via Baldanzese di cui alla pratica edilizia n. 256-04, cui il Comune di Calenzano ha espresso parere favorevole in data 27 dicembre 2004.

Come per il prospetto del costo storico, anche per quello dei fondi ammortamento nella colonna "altri movimenti" sono individuati gli incrementi verificatisi a seguito della variazione dell'area di consolidamento.

III - Immobilizzazioni finanziarie

L'analisi delle immobilizzazioni finanziarie è la seguente.

	31/12/2004	31/12/2003	Variazione	Variazione %
Partecipazioni in:				
imprese collegate	941.662	1.430.211	-488.549	-34,16%
altre imprese	378.880	337.863	41.017	12,14%
Crediti:				
verso altri	367.100		367.100	0,00%
Altri titoli		76.709	-76.709	-100,00%
Totale	1.687.642	1.844.783	-157.141	-8,52%

L'importo iscritto nella voce "imprese collegate" subisce una diminuzione per effetto della riclassificazione tra le imprese controllate di Quanta System SpA, dopo l'acquisizione del suo controllo, e della cessione di Sona da parte di Cynosure.

Le società collegate Immobiliare Del.Co. Srl e ASA Srl sono consolidate con il metodo del patrimonio netto mentre le partecipazioni nelle società Actis Srl e nel consorzio IALT sono state mantenute al costo (rispettivamente euro 1.240 ed euro 5.000) ritenendo irrilevante ai fini della rappresentazione della situazione patrimoniale la loro valutazione con il metodo del patrimonio netto. La partecipazione in M&E è stata svalutata nel corso dell'esercizio 2001 per euro 4.962, in considerazione dell'inattività della società.

L'incremento della voce "altre imprese" è per lo più relativo alla variazione dell'area di consolidamento, in particolare alle nuove partecipazioni incluse con il consolidamento di Quanta System SpA.

La voce "crediti verso altri" è relativa al residuo deposito di 500 mila dollari, originariamente costituito in 1 milione di dollari, vincolati per un periodo di un anno dalla data di chiusura dell'operazione di cessione di Sona da parte di Cynosure Inc., a garanzia del perfezionamento di talune prestazioni contrattualmente previste nell'ambito del contratto di fornitura tra le stesse società.

Esponiamo qui di seguito il dettaglio del consolidamento delle imprese collegate consolidate con il metodo del patrimonio netto:

	Costo Storico	Quota P.N. al 31/12/2003	Variazione nell'esercizio	Quota P.N. al 31/12/2004
Quanta System SpA (*)		510.128	-510.128	
Immobiliare Del.Co. Srl	274.200	264.110	-3.920	260.190
Asa Srl	747.486	350.614	324.618	675.232
Sona International Co.		304.119	-304.119	
	1.021.686	1.428.971	-493.549	935.422

(*) costo storico al 31/12/03

	31/12/2004	31/12/2003	Variazione	Variazione %
Titoli di Stato		76.709	-76.709	-100,00%
Totale		76.709	-76.709	-100,00%

Oneri finanziari imputati nell'esercizio ai valori iscritti nell'attivo

Nessun onere finanziario è stato imputato alle voci dell'attivo.

C) Attivo circolante

I -Rimanenze

L'analisi delle rimanenze è la seguente:

Rimanenze:	31/12/2004	31/12/2003	Variazione	Variazione %
Mat. prime, sussidiarie e di consumo	11.257.973	9.197.844	2.060.129	22,40%
Prodotti in corso di lavor. ne semilavorati	5.933.957	4.292.001	1.641.956	38,26%
Prodotti finiti e merci	7.985.815	6.437.349	1.548.466	24,05%
Acconti	161.986	67.936	94.050	138,44%
Totale	25.339.731	19.995.130	5.344.601	26,73%

Il dettaglio delle rimanenze di materie prime è il seguente:

Materie prime:	31/12/2004	31/12/2003	Variazione	Variazione %
Componentistica ottica	2.276.666	1.572.325	704.341	44,80%
Componentistica elettrica ed elettronica	4.456.373	3.889.305	567.068	14,58%
Componentistica meccanica	3.819.928	3.011.005	808.923	26,87%
Componentistica idraulica	517.108	414.167	102.941	24,85%
Carpenterie	240.189	125.407	114.782	91,53%
Materiali vari	446.964	448.707	-1.743	-0,39%
Materiali accessori	491.088	518.461	-27.373	-5,28%
Sorgenti laser	143.394	2.552	140.842	5518,89%
meno: fondo svalutazione	-1.133.737	-784.085	-349.652	44,59%
Totale	11.257.973	9.197.844	2.060.129	22,40%

Il confronto fra le rimanenze finali di materie prime dei due esercizi evidenzia il notevole incremento della loro consistenza, anche per effetto della variazione del perimetro di consolidamento a seguito dell'ingresso di Quanta System SpA.

Al 31/12/2004 il fondo per obsolescenza delle materie prime ammonta a circa 1.133 mila euro.

L'analisi delle rimanenze di semilavorati è la seguente:

Semilavorati:	31/12/2004	31/12/2003	Variazione	Variazione %
Alimentatori alta tensione	577.181	458.590	118.591	25,86%
Schede elettroniche assemblate	464.259	321.592	142.667	44,36%
Assiemi meccanici	539.931	308.409	231.522	75,07%
Assiemi elettrici	425.167	214.071	211.096	98,61%
Assiemi idraulici	68.308	53.317	14.991	28,12%
Cavità e sorgenti semiassemblate	105.654	96.133	9.521	9,90%
Sistemi in corso di assemblaggio	3.841.662	2.876.330	965.332	33,56%
meno: fondo svalutazione	-88.205	-36.441	-51.764	142,05%
Totale	5.933.957	4.292.001	1.641.956	38,26%

L'incremento registrato nei semilavorati, oltre che effetto dell'ingresso nell'area di consolidamento di Quanta System SpA, è imputabile alla politica di decentramento delle lavorazioni più semplici del processo produttivo del gruppo e la conseguente presenza di assiemi e kit per assemblaggi presso i terzi.

Al 31/12/2004 il fondo per obsolescenza dei prodotti in corso di lavorazione ammonta a circa 88 mila euro circa.

Il dettaglio delle rimanenze di prodotti finiti è il seguente:

Prodotti finiti:	31/12/2004	31/12/2003	Variazione	Variazione %
Laser medicali	4.653.428	3.133.054	1.520.374	48,53%
Sorgenti laser industriali	464.972	145.158	319.814	220,32%
Sistemi accessori medicali	470.110	573.091	-102.981	-17,97%
Altri accessori medicali	1.282.404	1.187.259	95.145	8,01%
Sistemi laser industriali	1.422.378	1.771.419	-349.041	-19,70%
Altri prodotti finiti	81.826		81.826	0,00%
meno: fondo svalutazione	-389.303	-372.632	-16.671	4,47%
Totale	7.985.815	6.437.349	1.548.466	24,05%

Al 31/12/2004 il fondo per obsolescenza dei prodotti finiti ammonta a circa 389 mila euro circa.

La riserva LIFO al termine del dell'esercizio è pari a 277 mila euro.

II - Crediti

Analisi dei crediti

I crediti sono così composti:

Crediti:	31/12/2004	31/12/2003	Variazione	Variazione %
Verso clienti	21.825.055	15.623.354	6.201.701	39,70%
Verso imprese collegate	140.355	417.619	-277.264	-66,39%
Tributari	2.626.531	2.450.553	175.978	7,18%
Imposte anticipate	1.300.766	962.559	338.207	35,14%
Verso altri	1.702.041	982.475	719.566	73,24%
Totale	27.594.748	20.436.560	7.158.188	35,03%

	31/12/2004	31/12/2003	Variazione	Variazione %
Clienti Italia	10.390.775	6.180.553	4.210.222	68,12%
Clienti CEE	5.997.737	5.087.519	910.218	17,89%
Clienti extra CEE	6.785.320	5.213.097	1.572.223	30,16%
meno: fondo svalutazione crediti	-1.348.777	-857.815	-490.962	57,23%
Totale	21.825.055	15.623.354	6.201.701	39,70%

	31/12/2004
Crediti v. clienti:	
Italia	10.390.775
CEE	5.997.737
Extra CEE	6.785.320
meno: fondo svalutazione crediti	-1.348.777
Totale crediti verso clienti	21.825.055
Crediti v. imprese collegate:	
Italia	127.459
Extra CEE	12.896
Totale crediti v. imprese collegate	140.355
Crediti tributari:	
Italia	1.604.987
CEE	1.021.544
Totale crediti tributari	2.626.531
Imposte anticipate:	
Italia	1.256.347
Extra CEE	44.419
Totale imposte anticipate	1.300.766
Crediti v. altri:	
Italia	956.310
CEE	101.665
Extra CEE	644.066
Totale crediti v. altri	1.702.041
Totale	27.594.748

I crediti verso imprese collegate non consolidate sono relativi ad un finanziamento infruttifero a breve concesso a Immobiliare Del.Co. Srl per euro 14 mila circa, a un finanziamento a breve concesso ad Actis Srl per euro 40 mila, remunerato al tasso del 5% annuo, a crediti commerciali verso ASA Srl per euro 63 mila, verso Actis Srl per euro 11 mila.

La voce "crediti tributari" è influenzata per lo più quanto ad 2,4 milioni di euro circa dal credito IVA di fine esercizio. La parte rimanente è attribuibile al credito per imposte derivante dalla differenza fra gli acconti versati e il debito di imposta maturato.

Per quanto riguarda il contenuto della voce "crediti per imposte anticipate", si rimanda al successivo capitolo relativo all'analisi delle imposte anticipate e differite.

L'incremento del fondo svalutazione crediti è per lo più attribuibile alla totale svalutazione di un credito vantato dalla capogruppo nei confronti di un cliente, pari ad euro 264 mila circa, credito ritenuto inesigibile.

Analisi degli altri crediti

La suddivisione degli altri crediti è la seguente:

	31/12/2004	31/12/2003	Variazione	Variazione %
Esigibili entro l'esercizio successivo				
Depositi cauzionali	426.562	78.822	347.740	441,17%
Acconti a fornitori	339.307	330.942	8.365	2,53%
Altri crediti	455.384	304.348	151.036	49,63%
Totale crediti esigibili entro l'esercizio successivo	1.221.253	714.112	507.141	71,02%
Esigibili oltre l'esercizio successivo				
Anticipo imposta su TFR	19.617	8.660	10.957	126,52%
Assicurazioni c/polizza TFM	234.136	208.136	26.000	12,49%
Altri crediti	227.035	51.567	175.468	340,27%
Totale crediti esigibili oltre l'esercizio successivo	480.788	268.363	212.425	79,16%
Totale	1.702.041	982.475	719.566	73,24%

Tra i crediti esigibili entro 5 anni sono iscritti euro 19.617 come anticipo imposta TFR, ed euro 234.136 come credito verso compagnie di assicurazione a copertura del fondo TFM degli amministratori.

Crediti esigibili oltre i cinque anni

Non sono iscritti a bilancio crediti di durata superiore ai cinque anni.

III - Attività finanziarie non immobilizzate

Le attività finanziarie non immobilizzate sono le seguenti:

Attività finanziarie che non costituiscono immob.:	31/12/2004	31/12/2003	Variazione	Variazione %
Azioni proprie	346.962	354.104	-7.142	-2,02%
Altre partecipazioni		115.000	-115.000	-100,00%
Altri titoli	256.857	78.004	178.853	229,29%
Totale	603.819	547.108	56.711	10,37%

La voce "Azioni proprie" comprende azioni proprie possedute dalla Capogruppo El.En. SpA per euro 255.937 ed azioni proprie possedute dalla controllata Cynosure Inc. per un controvalore di euro 91.025. In particolare il Consiglio di Amministrazione della Capogruppo El.En. SpA, su delibera dell'Assemblea dei Soci del 14 aprile 2002 ha provveduto ad acquistare nel medesimo esercizio n. 22.714 azioni ad un prezzo medio di euro 11,2678 e a rimetterle in circolazione nel corso del mese di febbraio 2005 ad un prezzo medio di cessione pari ad euro 25,05, realizzando una plusvalenza lorda complessiva pari ad euro 313 mila.

L'importo iscritto nella voce "Altri Titoli" è costituito da temporanei impieghi di liquidità effettuati dalla controllata Lasit Srl per euro 47 mila e dalla controllata Quanta System SpA per euro 209 mila.

IV - Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide sono così composte:

Disponibilità liquide:	31/12/2004	31/12/2003	Variazione	Variazione %
Depositi bancari e postali	15.033.309	16.728.704	-1.695.395	-10,13%
Denaro e valori in cassa	36.509	10.825	25.684	237,27%
Totale	15.069.818	16.739.529	-1.669.711	-9,97%

La diminuzione della liquidità detenuta è attribuibile alle operazioni di carattere straordinario descritte nella parte introduttiva del presente documento, oltre, tra l'altro, alla distribuzione dei dividendi ad opera della capogruppo El.En. SpA per euro 1.149 mila e di Cynosure Sozhou per un importo pari a 174 mila dollari.

D) Ratei e risconti attivi

La composizione dei ratei e risconti attivi è la seguente:

	31/12/2004	31/12/2003	Variazione	Variazione %
Ratei attivi:				
Interessi su titoli		632	-632	-100,00%
Altri ratei attivi	3.465	13.410	-9.945	-74,16%
Totale ratei attivi	3.465	14.042	-10.577	-75,32%
Risconti attivi:				
Premi di assicurazione	19.098	98.169	-79.071	-80,55%
Spese prepagate	11.176	8.409	2.767	32,91%
Altri risconti attivi	409.093	290.792	118.301	40,68%
Totale risconti attivi	439.367	397.370	41.997	10,57%
Totale	442.832	411.412	31.420	7,64%

Gli importi iscritti nei ratei e risconti attivi secondo i relativi principi contabili non rappresentano fenomeni di rilevanza e incidenza degni di particolare nota per l'attività aziendale.

PASSIVO

A) Patrimonio netto

Composizione del patrimonio netto

I seguenti prospetti mettono in luce i movimenti intervenuti nei conti di patrimonio netto nel corso dei due ultimi esercizi.

	Saldo	Giroconto	Dividendi	Altri	Saldo
PATRIMONIO NETTO:	31/12/2002	risultato	distribuiti	movimenti	31/12/2003
Capitale	2.392.000			10.992	2.402.992
Riserva da soprapprezzo delle azioni	33.954.774			251.342	34.206.116
Riserva legale	406.893	130.408		1	537.302
Riserva per azioni proprie	255.937				255.937
Altre riserve:					
Riserva straordinaria	4.153.183	1.333.435			5.486.618
Riserva per contributi in conto capitale	426.657				426.657
Utili indivisi e altre riserve	1.335.657	-477.115		-1.846	856.696
Riserva di consolidamento	1.404.652			-133.977	1.270.675
Riserva di conversione	-906.856			-843.706	-1.750.562
Altre riserve					
Utili (perdite) portati a nuovo		1.144.322	-1.144.322		
Utile (perdita) dell'esercizio	2.131.050	-2.131.050		553.954	553.954
Totale patrimonio netto del gruppo	45.553.947		-1.144.322	-163.240	44.246.385
Capitale e riserve di terzi	5.481.140	732.483	-124.000	-431.563	5.658.060
Utile (perdita) di competenza di terzi	732.483	-732.483		45.144	45.144
Totale patrimonio netto di terzi	6.213.623		-124.000	-386.419	5.703.204
Totale Patrimonio Netto	51.767.570		-1.268.322	-549.659	49.949.589

	Saldo	Giroconto	Dividendi	Altri	Saldo
PATRIMONIO NETTO:	31/12/2003	risultato	distribuiti	movimenti	31/12/2004
Capitale	2.402.992			21.375	2.424.367
Riserva da soprapprezzo delle azioni	34.206.116			492.298	34.698.414
Riserva legale	537.302				537.302
Riserva per azioni proprie	255.937				255.937
Altre riserve:					
Riserva straordinaria	5.486.618	583.043			6.069.661
Riserva per contributi in conto capitale	426.657				426.657
Utili indivisi e altre riserve	856.696	-1.178.696		887.054	565.054
Riserva di consolidamento	1.270.675			-824.363	446.312
Riserva di conversione	-1.750.562			-576.263	-2.326.825
Altre riserve					
Utili (perdite) portati a nuovo		1.149.607	-1.149.607		
Utile (perdita) dell'esercizio	553.954	-553.954		3.625.336	3.625.336
Totale patrimonio netto del gruppo	44.246.385		-1.149.607	3.625.437	46.722.215
Capitale e riserve di terzi	5.658.060	45.144	-120.000	-1.859.872	3.723.332
Utile (perdita) di competenza di terzi	45.144	-45.144		1.816.183	1.816.183
Totale patrimonio netto di terzi	5.703.204		-120.000	-43.689	5.539.515
Totale Patrimonio Netto	49.949.589		-1.269.607	3.581.748	52.261.730

L'Assemblea dei Soci della Capogruppo El.En. SpA tenutasi in data 14 maggio 2004 ha deliberato di destinare il risultato dell'esercizio 2003 quanto a euro 583.044 a riserva straordinaria e quanto a euro 1.149.607 a distribuzione di dividendi.

In seguito all'acquisto di azioni proprie da parte della controllante El.En. SpA, avvenuta nell'esercizio 2002, si è provveduto ad accantonare una riserva di importo pari al costo sostenuto per l'acquisto delle azioni proprie. La riserva per azioni proprie in portafoglio è una riserva indisponibile, come tale mantenuta sino alla rimessa in circolazione delle azioni avvenuta nel corso del mese di febbraio 2005.

Con riferimento al capitale sociale e alla riserva da sovrapprezzo azioni, l'incremento evidenziato nella colonna "altri movimenti" deriva dall'esercizio dei diritti di opzione assegnati da El.En. SpA ad alcuni dipendenti del gruppo, ed al relativo aumento di capitale con sovrapprezzo. Ampia informativa sul piano di "stock options" viene data nel capitolo relativo alla "composizione del capitale".

La differenza cambi originata dalla conversione delle voci di patrimonio netto alla data rispettivamente dell'acquisizione (Lasercut Inc. e Cynosure Inc.) e della costituzione (Deka Laser Technologies LLC) rispetto al cambio in vigore alla fine dell'esercizio di riferimento è stata imputata direttamente al patrimonio netto consolidato nella voce "Riserva di conversione"; tale voce comprende inoltre la conversione del risultato di esercizio iscritto nel conto economico delle medesime società (valutato al cambio medio) al cambio di fine periodo.

La diminuzione della riserva di consolidamento per l'acquisto di un ulteriore 30% di Quanta System S.p.A. da parte di El.En. S.p.A. e di un ulteriore 6% di Cutlite Penta Srl da parte di Valfive Italia Srl ha visto una analoga diminuzione delle relative differenze di consolidamento.

L'incremento degli utili indivisi per 887.054 euro è pari al 27% degli utili realizzati da Cynosure nel corso dei primi 9 mesi e che entrano a far parte del patrimonio netto di gruppo a seguito dell'acquisto di un ulteriore 27% di Cynosure Inc. da parte di El.En. S.p.A. già descritto in precedenza.

Il capitale e le riserve di terzi diminuiscono oltre che per la distribuzione di dividendi fatta a terzi dalla controllata Deka MELA, anche per la variazione nella percentuale di possesso registrata da El.En. S.p.A. in Cynosure Inc (+27%), Quanta System (+30%), Deka MELA (-10%) e da Valfive Italia Srl in Cutlite Penta (+6%).

Composizione del capitale

L'Assemblea straordinaria di El.En. SpA tenutasi in data 16 luglio 2002 ha deliberato di dare facoltà, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2443 del Codice Civile, al Consiglio d'Amministrazione, per il periodo massimo di cinque anni dalla data in cui è stata assunta la delibera, di aumentare, in una o più volte a pagamento, il capitale sociale della Società di un importo massimo di nominali euro 124.800, mediante emissione di massimo n. 240.000 azioni ordinarie del valore nominale di euro 0,52 cadauna, con godimento pari a quello delle azioni ordinarie della società alla data di sottoscrizione, da liberarsi con il versamento di un prezzo che verrà determinato dal Consiglio di Amministrazione, nel rispetto del dettato dell'art. 2441, comma VI, c.c. – ovvero in base al valore del patrimonio netto, tenuto conto anche dell'andamento delle quotazioni delle azioni in borsa nell'ultimo semestre – e in valore unitario, comprensivo del sovrapprezzo, pari al maggiore fra: a) il valore per azione determinato sulla base del patrimonio netto consolidato del gruppo El.En. al 31 dicembre dell'anno precedente la data di emissione delle opzioni; b) la media aritmetica dei prezzi ufficiali registrati dalle azioni ordinarie della società al Nuovo Mercato organizzato e gestito dalla Borsa Italiana SpA nei 6 mesi antecedenti l'assegnazione delle opzioni; c) la media arit-

metica dei prezzi ufficiali registrati dalle azioni ordinarie della società al Nuovo Mercato organizzato e gestito dalla Borsa Italiana SpA nei 30 giorni antecedenti l'assegnazione delle opzioni; d) la media aritmetica dei prezzi ufficiali registrati dalle azioni ordinarie della società al Nuovo Mercato organizzato e gestito dalla Borsa Italiana SpA nel periodo di tempo antecedente l'assegnazione delle opzioni individuato dal Consiglio di Amministrazione nel regolamento dei piani di incentivazione.

Il Consiglio di Amministrazione della Capogruppo, con delibera del 6 settembre 2002 ha dato attuazione parziale alla delega dell'assemblea dei soci del 16 luglio 2002 deliberando l'aumento del Capitale Sociale di euro 31.817,76 a servizio del piano di stock-options 2003/2004 e approvandone il relativo regolamento. I diritti di opzione sono stati assegnati esclusivamente a favore delle categorie dei Dirigenti, dei Quadri e degli Impiegati del Gruppo che al momento dell'assegnazione erano titolari di un rapporto di lavoro subordinato. Il suddetto piano era articolato in due tranches, una per ogni anno; la prima tranche, per un massimo di 30.600 azioni, poteva essere esercitata dagli assegnatari dal 18 novembre al 31 dicembre 2003, dal 15 agosto al 30 settembre 2004 e dal 18 novembre al 31 dicembre 2004; la seconda tranche, per un massimo di 30.588 azioni poteva essere esercitata dagli assegnatari dal 15 agosto al 30 settembre 2004 e dal 18 novembre al 31 dicembre 2004.

Con riferimento a tale delibera, alla data del 31 dicembre 2004 (termine ultimo per l'esercizio) sono stati esercitati i 61.188 diritti di opzione complessivamente assegnati di cui 21.139 esercitati nello scorso esercizio.

Il Consiglio di Amministrazione, inoltre, con delibera del 13 novembre 2003 ha dato attuazione parziale alla delega dell'Assemblea dei Soci del 16 luglio 2002 deliberando l'aumento del Capitale Sociale di euro 13.145,60 a servizio del piano di stock-options 2004/2005 e approvandone il relativo regolamento. I diritti di opzione sono stati assegnati esclusivamente a favore delle categorie dei Dirigenti, dei Quadri e degli Impiegati del Gruppo che al momento dell'assegnazione erano titolari di un rapporto di lavoro subordinato. Il suddetto piano è articolato in due tranches, una per ogni anno; la prima tranche, per un massimo di 12.640 azioni, può essere esercitata dagli assegnatari dal 18 novembre al 31 dicembre 2004, dal 15 agosto al 30 settembre 2005 e dal 18 novembre al 31 dicembre 2005; la seconda tranche, per un massimo di 12.640 azioni potrà essere esercitata dagli assegnatari dal 15 agosto al 30 settembre 2005 e dal 18 novembre al 31 dicembre 2005. Con riferimento a tale delibera, relativamente alla prima tranche di 12.640 azioni, nel periodo compreso fra il 18 novembre ed il 31 dicembre 2004 sono stati esercitati n. 1.056 diritti di opzione.

A seguito di dette delibere il capitale sociale di El.En. S.p.A. al 31 dicembre 2004 risulta:

Deliberato	euro	2.436.963
Sottoscritto e versato	euro	2.424.367

Valore nominale di ciascuna azione euro 0,52

Categoria	31/12/2003	Incremento	(Decremento)	31/12/2004
N. Azioni Ordinarie	4.621.139	41.105		4.662.244
Totale	4.621.139	41.105		4.662.244

Le azioni sono nominative ed indivisibili e ciascuna di esse attribuisce il diritto ad un voto in tutte le assemblee ordinarie e straordinarie nonché gli altri diritti patrimoniali ed amministrativi secondo le disposizioni di legge e di Statuto. L'utile netto di esercizio deve essere destinato per almeno il 5% alla riserva legale, nei limiti di cui all'art. 2430 Codice Civile. Il residuo è ripartito fra gli azionisti, salvo diversa deliberazione dell'assemblea. Nello Statuto non è prevista la distribuzione di

acconti sui dividendi. I dividendi non riscossi entro un quinquennio dal giorno in cui sono divenuti esigibili si prescrivono in favore della Società. Non esistono clausole statutarie particolari in ordine alla partecipazione degli azionisti al residuo attivo in caso di liquidazione. Non esistono clausole statutarie che attribuiscono particolari privilegi.

Disponibilità e distribuibilità delle riserve

PATRIMONIO NETTO:	Saldo 31/12/2004	Possibilità di utilizzo	Quota disponibile	Utilizzi effettuati nei due precedenti periodi per copertura perdite	Utilizzi effettuati nei due precedenti periodi per altre ragioni
Capitale sociale	2.424.367				
Riserva sovrapprezzo azioni	34.698.414	ABC	34.698.414		
Riserva legale	537.302	B			
Riserva per azioni proprie	255.937				
Altre riserve:					
Riserva straordinaria	6.069.661	ABC	6.069.661		
Riserva per contributi e versamenti in conto capitale	426.657	ABC	426.657		
Riserva per conversione Euro	-2.326.825				
Utile/(Perdite) a nuovo					
Altre riserve					
Riserva di consolidamento	446.312				
Utili indivisi	565.054				
			41.194.732		
Quota non distribuibile					
Quota distribuibile			41.194.732		

Legenda: A) aumento di capitale; B) per copertura perdite; C) per distribuzione ai soci

Altre riserve

Le riserve per contributi in c/capitale sono così dettagliate:

	31/12/2004	31/12/2003	Variazione	Variazione %
Contributo c/capitale DIFF3	150.659	150.659		0,00%
Contributo c/capitale CESVIT	3.099	3.099		0,00%
Contributo c/capitale CCIAA	3.892	3.892		0,00%
Contributo c/capitale EU	269.007	269.007		0,00%
Totale	426.657	426.657		0,00%

Prospetto di raccordo fra il bilancio della capogruppo ed il bilancio consolidato

	Risultato		Risultato	
	Conto	Patrimonio	Conto	Patrimonio
	economico	Netto	economico	Netto
	31/12/2004	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2003
Saldi come da bilancio della Capogruppo	1.901.175	46.313.512	1.732.650	45.048.273
Eliminazione partecipazioni in:				
Società consolidate integralmente	3.057.769	-8.543.462	-134.819	-7.599.868
Società consolidate col metodo del patrimonio netto	-26.640	-57.362	33.926	346.258
Differenze di consolidamento	-1.663.723	8.803.379	-860.212	6.782.540
Eliminazione dividendi dell'esercizio	-180.000		-386.000	
Eliminazione utili interni su magazzino (*)	-48.811	-890.182	-330.989	-841.371
Eliminazione utili interni su cessione cespiti (*)	12.965	-49.450	20.476	-62.415
Rettifiche di valore su partecipazioni (*)	943.451	1.267.785	408.100	325.012
Effetto ammortamenti anticipati (*)	-340.451		101.221	339.563
Altre	-30.399	-122.005	-30.399	-91.607
Saldi come da bilancio consolidato - quota del gruppo	3.625.336	46.722.215	553.954	44.246.385
Saldi come da bilancio consolidato - quota di terzi	1.816.183	5.539.515	45.144	5.703.204
Saldi come da bilancio consolidato	5.441.519	52.261.730	599.098	49.949.589

(*) al netto dei relativi effetti fiscali

B) Fondi per rischi ed oneri

Il seguente prospetto mette in evidenza i movimenti intervenuti nell'esercizio:

	Saldo	Accan.to	Differenze di		Saldo	
	31/12/2003	Movimenti	(Utilizzi)	Altri	conversione	31/12/2004
Per tratt. quiescenza e obblighi simili	365.295	64.694				429.989
Per imposte anche differite	677.343	75.388	-123.727	84.463		713.467
Altri:						
Fondo garanzia prodotti	1.223.921	374.633	-23.399	30.000	-105.607	1.499.548
Fondo altri rischi e oneri	59.463	295.396	-38.944	11.322		327.237
Altri fondi minori	366.504	-				366.504
Totale altri fondi	1.649.888	670.029	-62.343	41.322	-105.607	2.193.289
Totale	2.692.526	810.111	-186.070	125.785	-105.607	3.336.745

Nella colonna "Altri" sono indicati anche gli incrementi dei fondi per effetto della variazione del perimetro di consolidamento.

Il fondo trattamento quiescenza è relativo al trattamento di fine mandato (TFM) degli amministratori per euro 249.700 e dal fondo indennità clientela agenti per euro 180.289.

Il fondo per imposte include il fondo accantonato dalla Capogruppo nell'esercizio 2000 e successivamente integrato nel 2001 a fronte degli oneri che sarebbero potuti derivare dall'emissione di atti di accertamento a seguito della consegna del PVC dell'8 maggio 2001 al netto dei pagamenti effettuati nello scorso esercizio a seguito della definizione delle annualità 1997, 1998 e 1999. Il fondo per imposte si riferisce per 304.345 euro anche alle imposte differite analizzate nel paragrafo che segue.

Il fondo garanzia prodotti è calcolato in base ai costi per ricambi e assistenze in garanzia sostenuti nel precedente esercizio, adeguati ai volumi di vendita dell'esercizio stesso.

Analisi imposte differite e anticipate

Le imposte differite sono accantonate sulle differenze temporanee fra attività e passività riconosciute ai fini fiscali e quelle iscritte in bilancio. Le aliquote fiscali utilizzate per il conteggio sono il 33% per l'IRES ed il 4,25% per l'IRAP.

L'analisi è la seguente:

	Saldo 31/12/2004	Saldo 31/12/2003	Variazione
Imposte anticipate per svalutazioni di magazzino	344.055	222.846	121.209
Imposte anticipate per acc.to al fondo garanzia prodotti	50.288	43.285	7.003
Imposte anticipate per acc.to al fondo svalut. crediti	116.577	43.977	72.600
Imposte anticipate per perdite fiscali riportate a nuovo	84.188	57.812	26.376
Altre imposte anticipate	125.115	58.128	66.987
Imposte anticipate su utili intragruppo	580.543	536.511	44.032
Totale crediti per imposte anticipate	1.300.766	962.559	338.207
Imposte differite su ammortamenti anticipati	264.815	235.889	28.926
Imposte differite su contributi in conto capitale	405	7.503	-7.098
Altre imposte differite	39.125	4.616	34.509
Totale debiti per imposte differite	304.345	248.008	56.337

I crediti per imposte anticipate ammontano a circa 1.301 mila euro e si riferiscono alle imposte anticipate calcolate nei precedenti esercizi ed in quello in corso sul fondo obsolescenza magazzino, sul fondo garanzia prodotti e sul fondo svalutazione crediti indeducibili fiscalmente. Le controllate Ot-las Srl e Lasit Srl hanno iscritto imposte anticipate sulle perdite fiscali registrate nell'esercizio in quanto ritenute recuperabili nei successivi esercizi. Sono inoltre state rilevate imposte anticipate sulle eliminazioni di utili intragruppo effettuate nel consolidamento.

Si assiste ad un utilizzo del fondo imposte differite, che al 31 dicembre è pari a circa 304 mila euro, sui contributi in conto capitale mentre vengono rilevate imposte differite sugli ammortamenti anticipati oggetto di elisione all'atto del consolidamento.

C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

Il seguente prospetto evidenzia i movimenti intervenuti nel periodo.

Saldo 31/12/2003	Accan.to	(Utilizzi)	Altri	Saldo 31/12/2004
1.118.773	463.010	-194.781	286.257	1.673.259

Il fondo accantonato rappresenta l'effettivo debito della società verso i dipendenti in forza alle date indicate, al netto degli anticipi corrisposti. L'importo iscritto tra gli "altri" è conseguente alla variazione del periodo di consolidamento per effetto dell'ingresso di Quanta System SpA, Arex Srl e AQL Srl.

D) Debiti

Analisi dei debiti

Nel seguito è esposto il dettaglio dei debiti:

	31/12/2004	31/12/2003	Variazione	Variazione %
Debiti vs. soci per finanziamenti	619.748	619.748		0,00%
Debiti verso banche	1.773.471	777.055	996.416	128,23%
Debiti verso altri finanziatori	2.191.338	1.056.943	1.134.395	107,33%
Acconti	1.256.834	705.383	551.451	78,18%
Debiti verso fornitori	15.718.435	11.620.843	4.097.592	35,26%
Debiti verso imprese collegate	196.402	91.607	104.795	114,40%
Debiti tributari	3.480.773	945.805	2.534.968	268,02%
Debiti v/ istituti previd. e sicur. sociale	818.782	605.543	213.239	35,21%
Altri debiti	5.836.348	4.575.297	1.261.051	27,56%
Totale	31.892.131	20.998.224	10.893.907	51,88%

	31/12/2004
Debiti vs. soci per finanziamenti	
Italia	619.748
Totale Debiti vs. soci per finanziamenti	619.748
Debiti verso banche	
Italia	1.622.622
CEE	35.359
Extra CEE	115.490
Totale Debiti verso banche	1.773.471
Debiti verso altri finanziatori	
Italia	1.737.885
Extra CEE	453.453
Totale Debiti verso altri finanziatori	2.191.338
Acconti	
Italia	546.964
CEE	46.165
Extra CEE	663.705
Totale Acconti	1.256.834
Debiti verso fornitori	
Italia	10.255.698
CEE	1.655.337
Extra CEE	3.807.400
Totale Debiti verso fornitori	15.718.435
Debiti verso imprese collegate	
Italia	196.402
Totale Debiti verso imprese collegate	196.402
Debiti tributari	
Italia	1.809.180
CEE	1.315.422
Extra CEE	356.171
Totale Debiti tributari	3.480.773

(segue)	31/12/2004
Debiti v/ istituti previd. e secur. sociale	
Italia	695.599
CEE	123.183
Totale Debiti v/ istituti previd. e secur. sociale	818.782
Altri debiti	
Italia	1.501.001
CEE	853.106
Extra CEE	3.482.241
Totale Altri debiti	5.836.348
Totale	31.892.131

In ossequio a quanto disposto dalla nuova normativa in materia di bilancio, la voce “debiti verso soci per finanziamenti” accoglie la riclassificazione del prestito obbligazionario, precedentemente iscritto nella voce “obbligazioni”.

Il generale incremento dei debiti è dovuto, per lo più, alla variazione dell’area di consolidamento. In particolare, i “debiti verso banche” sono aumentati per effetto del consolidamento integrale di Quanta System SpA che utilizza scoperti di conto corrente concessi da istituti di credito. L’incremento evidenziato nella voce “altri finanziatori” è per lo più relativo alla erogazione, avvenuta in precedenti esercizi a favore della stessa Quanta System SpA, di finanziamenti a valere sul fondo ricerca applicata per un importo pari ad euro 820 mila circa.

Nella voce “acconti” sono iscritti acconti ricevuti da clienti per euro 868 mila; risultano inoltre iscritti 86 mila euro circa incassati a titolo di acconti dalla Capogruppo El.En. SpA sui progetti di ricerca NMED02 e EUV02, acconti che saranno iscritti tra i proventi solo al momento dell’avvenuta approvazione delle relative rendicontazioni dei costi. Infine risultano iscritti in tale voce 303 mila euro, pari a 412.500 dollari americani valutati al cambio di fine esercizio, incassati a titolo di acconto sull’operazione di cessione delle n. 450.000 azioni di Cynosure Inc. a terzi, già descritta in precedenza.

I debiti in valuta estera, in particolare i debiti espressi in dollari americani e lire sterline, sono stati esposti convertendo tali importi al cambio in vigore alla data dei riferimenti del bilancio.

Analisi dei debiti in base alla scadenza

Il prestito obbligazionario ordinario per euro 619.748 è rimborsabile in unica soluzione al 31/12/2006 e prevede un tasso di interesse fisso del 9,75% regolato annualmente al 31/12.

I debiti a medio termine verso banche sono costituiti dal mutuo ipotecario decennale Cassa di Risparmio di Firenze, contratto per euro 1.652.662 e rimborsabile in rate semestrali costanti di euro 103.291 a partire dal 31/3/1999, regolato da un tasso di interesse pari al EURIBOR trimestrale più uno spread dello 0,95%, con interessi corrisposti trimestralmente.

I debiti a medio termine verso altri finanziatori sono costituiti da:

a) finanziamenti agevolati IMI per ricerca applicata, così suddivisi:

Riferimento DIFF 3

Finanziamento pluriennale concesso per euro 487.095 al tasso fisso dell’ 3,70% annuo, ultima rata 1/7/2008

Riferimento TMR 4

Finanziamento pluriennale concesso per euro 492.431 al tasso fisso dell’ 3,70% annuo, ultima rata 1/7/2008

b) finanziamento agevolato MPS per ricerca applicata, riferimento TRL01, concesso per euro

681.103 di cui attualmente erogati euro 461.421 al tasso del 2% annuo, rimborsabile in 16 rate semestrali posticipate a partire dalla seconda scadenza semestrale successiva alla data di effettiva conclusione della ricerca prevista per il mese di febbraio 2005

c) finanziamento agevolato IMI per ricerca applicata, erogato alla controllata Quanta System SpA, concesso per euro 929.157 al tasso del 2% annuo, rimborsabile in 16 rate semestrali posticipate a partire al 1 luglio 2003.

d) finanziamento Centrobanca, erogato alla controllata Lasit Srl, concesso per 57.765 euro, al tasso del 0,96% annuo, rimborsabile in 9 rate annuali a partire dal 5 agosto 2005.

La tabella sottostante riassume quanto esposto indicando anche le scadenze secondo cui i debiti, per la quota capitale, diverranno esigibili.

	Scadenza	Tasso	Residuo	Quota eserc.	Quota	Quota
				Succ.vo	entro 5 anni	oltre 5 anni
Obbligazioni decennali	31/12/2006	9,75%	619.748		619.748	
Mutuo CRF decennale	07/03/2006	Euribor+,95%	413.166	206.583	206.583	
Fin.to IMI DIFF3	01/07/2008	3,70%	219.084	59.754	159.330	
Fin.to IMI TMR 4	01/07/2008	3,70%	124.267	82.083	42.184	
Fin.to MPS TRL 01	01/07/2013	2,00%	461.421	26.737	223.748	210.936
Fin.to IMI L.1089	01/01/2011	2,00%	819.858	165.336	468.854	185.668
Fin.to Centrobanca	05/08/2013		57.765	6.176	25.302	26.287
Altri finanziamenti			72.986	53.073	19.913	
Debiti v. società di leasing			457.243	90.669	366.574	
Totali			3.245.538	690.411	2.132.236	422.891

L'importo iscritto nella colonna "quota esercizio successivo" è costituita dall'ammontare delle rate a breve dei finanziamenti a medio termine.

Movimento finanziamenti a lungo

Nel corso dell'esercizio sono intervenuti i seguenti movimenti relativi ai finanziamenti a medio/lungo termine. I saldi sono comprensivi della quota capitale a breve termine e non includono il debito per interessi.

	Saldo	Assunzioni	Rimborsi	Altri	Differenza di	Saldo
	31/12/2003				conversione	31/12/2004
Obbligazioni	619.748					619.748
Mutuo CRF	619.748		-206.582			413.166
Fin.to IMI DIFF3	276.687		-57.603			219.084
Fin.to IMI TMR 4	203.395		-79.128			124.267
Fin.to MPS TRL 01	351.592	109.829				461.421
Fin.to IMI L.1089			-109.300	929.158		819.858
Fin.to Centrobanca		57.765				57.765
Altri finanziamenti	37.101	48.899	-18.120	5.106		72.986
Debiti v. società di leasing	216.036	265.610	-9.216		-15.187	457.243
Totale	2.324.307	482.103	-479.949	934.264	-15.187	3.245.538

L'incremento evidenziato nella colonna "altri movimenti" è relativo alla variazione del perimetro di consolidamento.

Debiti assistiti da garanzie reali

Lo stabilimento di Via Baldanzese, 17 è gravato da ipoteca a fronte del mutuo decennale erogato dalla Cassa di Risparmio di Firenze descritto nei paragrafi precedenti.

Analisi dei debiti tributari

	31/12/2004	31/12/2003	Variazione	Variazione %
Debiti per imposte sui redditi	1.526.390	226.530	1.299.860	573,81%
Debiti verso l'erario per IVA	1.211.532	228.062	983.470	431,23%
Debiti verso l'erario per ritenute	742.851	491.213	251.638	51,23%
Totale	3.480.773	945.805	2.534.968	268,02%

I debiti per imposte sui redditi sono iscritti al netto dei relativi acconti e delle ritenute subite; l'aumento del loro importo riflette la maggiore redditività conseguita nell'esercizio 2004.

Analisi dei debiti verso istituti previdenziali e degli altri debiti

	31/12/2004	31/12/2003	Variazione	Variazione %
Debiti verso INPS	742.767	543.057	199.710	36,78%
Debiti verso INAIL	37.180	26.069	11.111	42,62%
Debiti verso altri istituti previdenziali	38.835	36.417	2.418	6,64%
Totale	818.782	605.543	213.239	35,21%

Gli altri debiti sono così composti:

	31/12/2004	31/12/2003	Variazione	Variazione %
Debiti verso il personale per competenze ferie	2.017.393	1.334.532	682.861	51,17%
Debiti verso il personale per retribuzioni	567.546	449.681	117.865	26,21%
Altri debiti	3.251.409	2.791.084	460.325	16,49%
Totale	5.836.348	4.575.297	1.261.051	27,56%

La crescita dei debiti verso i dipendenti per retribuzioni e verso Istituti previdenziali è il risultato della variazione dell'area di consolidamento oltre che dell'incremento del numero degli occupati registrato nell'esercizio.

Nella voce "altri debiti" risultano iscritti 1.996 mila euro (pari a 2.718 mila dollari americani valutati al cambio di fine esercizio) relativi al saldo dell'operazione di acquisto azioni di Cynosure Inc. effettuata dalla Capogruppo El.En. SpA, saldo da corrispondersi entro la fine del mese di marzo 2005.

E) Ratei e risconti passivi

La composizione dei ratei e risconti passivi è la seguente:

	31/12/2004	31/12/2003	Variazione	Variazione %
Ratei passivi:				
Altri	49.361	26.251	23.110	88,03%
<i>Totale ratei passivi</i>	<i>49.361</i>	<i>26.251</i>	<i>23.110</i>	<i>88,03%</i>
Risconti passivi:				
Altri	761.522	435.899	325.623	74,70%
<i>Totale risconti passivi</i>	<i>761.522</i>	<i>435.899</i>	<i>325.623</i>	<i>74,70%</i>
Totale	810.883	462.150	348.733	75,46%

I risconti passivi si riferiscono in particolar modo alla controllata Cynosure Inc. relativamente a contratti di assistenza imputati proporzionalmente al periodo di durata degli stessi.

Conti d'ordine

Contratti di affitto garantiti da Cynosure

Alcuni contratti di affitto stipulati dalla ex controllata Sona International Co. sono stati garantiti da Cynosure Inc. la quale si è obbligata a corrispondere l'importo dei canoni di affitto qualora SONA non fosse in grado di onorare il debito contratto. In particolare l'importo complessivo garantito sino al 2008 risulta essere pari a circa 224 mila euro.

Put option concessa ad alcuni manager Cynosure su diritti di acquisto di azioni Cynosure

L'onere dell'accordo a suo tempo formulato tra Elen SpA e Cynosure con i manager componenti l'executive staff della controllata e di cui è stata data ampia rappresentazione nella nota integrativa al bilancio chiuso al 31 dicembre 2003 è stato sostenuto da Cynosure e iscritto tra i costi di esercizio per il personale; pertanto non viene più riproposto l'importo iscritto alla voce "Ns. impegni" alla fine dello scorso esercizio.

Operazione Asa

Alla stipula del contratto per l'acquisizione del 20% di Asa Srl, Deka M.E.L.A. Srl ha sottoscritto con le parti venditrici una scrittura privata che prevede una combinazione di "call" e "put" options in scadenza a settembre 2004 e 2005, ciascuna su di un ulteriore 20% delle quote di Asa Srl. In virtù di tali opzioni, che prevedono per il prezzo un meccanismo di aggiustamento in base alla redditività ed al fatturato, Deka M.E.L.A. ha il diritto di acquisire il controllo di ASA entro il Settembre 2005. Nel corso dell'esercizio 2004 Deka M.E.L.A. ha esercitato l'opzione di l'acquisto della seconda tranche pari al 20% del capitale sociale, portando quindi la propria quota di partecipazione al 40% ad un costo pari ad euro 362 mila.

L'impegno finanziario derivante dall'eventuale esercizio dell'ultima opzione di acquisto è stimabile, sulla base dei risultati 2004 in 391 mila euro.

CONTO ECONOMICO

A) Valore della produzione

Analisi delle vendite e prestazioni

	31/12/2004	31/12/2003	Variazione	Variazione %
Vendite sistemi laser industriali	16.301.958	15.031.138	1.270.820	8,45%
Vendite apparecchiature laser medicali	63.132.539	41.605.518	21.527.021	51,74%
Consulenze e ricerche	536.038	151.899	384.139	252,89%
Assistenza tecnica e ricambi	14.548.747	11.406.585	3.142.162	27,55%
Totale	94.519.282	68.195.140	26.324.142	38,60%

Nel corso del 2004 si sono riproposte le tendenze dello scorso esercizio: una crescita accelerata del settore medicale (+52%) ed una crescita molto contenuta del settore industriale (+9%) dove la ripresa del settore manifatturiero non è stata comunque sufficiente a determinare la crescita del fatturato nella misura auspicata all'inizio dell'anno.

Il fatturato per assistenza tecnica e servizi accessori segna un incremento del 28% circa, grazie tra l'altro all'apporto delle società di recente acquisizione. A tale proposito va ricordato il buon andamento del "revenue sharing" operato negli USA da Cynosure tramite la società Sona International, società collegata sino al 25 maggio 2004.

Il fatturato derivante dai progetti di ricerca e dai relativi rimborsi in virtù di contratti siglati con enti gestori finanziati dal MIUR, pur in deciso aumento nell'esercizio, continua ad avere scarsa rilevanza; ne viene comunque mantenuta l'esposizione anche perché tali ricavi vanno integrati con quanto viene contabilmente iscritto tra gli altri proventi: nel corso del periodo in esame sono stati iscritti proventi per 860 mila euro circa (854 mila euro al 31 dicembre 2003) proventi relativi, tra l'altro, ai progetti presentati dalla Capogruppo El.En. SpA quali CHOCLAB, EUV02, NETMED, TRL01, SIDART, DIONE e LASUS.

Suddivisione dei Ricavi per aree geografiche

	31/12/2004	31/12/2003	Variazione	Variazione %
Vendite Italia	21.705.023	16.153.192	5.551.831	34,37%
Vendite altri paesi CEE	27.621.985	20.563.753	7.058.232	34,32%
Vendite Extra CEE	45.192.274	31.478.195	13.714.079	43,57%
Totale	94.519.282	68.195.140	26.324.142	38,60%

La crescita del fatturato è consistente in tutte le aree di riferimento. Nel Resto Del Mondo assume un peso crescente il mercato americano, grazie al buon lavoro sviluppato da Cynosure proprio sulla distribuzione nel Nord America: si può dire che proprio questo risultato, particolarmente valido, determina la più rapida crescita sui mercati extraeuropei rispetto a quelli europei. In Europa è determinante l'apporto di Asclepion e della sua rete di distribuzione in Germania, nonché delle società europee di Cynosure. Buono anche l'andamento italiano, anche grazie all'inserimento di Quanta System SpA nell'area di consolidamento.

Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni

Nel corso dell'esercizio sono stati iscritti nelle immobilizzazioni tecniche sistemi laser per euro 281.212, in virtù del loro utilizzo pluriennale per dimostrazioni alla clientela e per sperimentazioni tecniche e cliniche. L'importo capitalizzato è pari al costo industriale sostenuto.

Altri ricavi e proventi

L'analisi degli altri ricavi e proventi è la seguente:

	31/12/2004	31/12/2003	Variazione	Variazione %
Recuperi per sinistri e risarcimenti assicurativi	23.112	26.437	-3.325	-12,58%
Recupero spese	326.223	39.735	286.488	721,00%
Plusvalenze su cessioni di beni aventi carattere ordinario	260.371	37.973	222.398	585,67%
Altri ricavi e proventi	900.403	922.801	-22.398	-2,43%
Contributi in conto esercizio e in c/capitale	900	31.268	-30.368	-97,12%
Totale	1.511.009	1.058.214	452.795	42,79%

Nella voce "altri ricavi e proventi" sono stati iscritti, tra gli altri, contributi incassati dalla capogruppo El.En. SpA e dalla controllata Quanta System SpA a valere su progetti di ricerca per un importo pari rispettivamente a euro 655 mila e 71 mila.

B) Costi della produzione

Acquisti di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci

L'analisi degli acquisti è la seguente:

	31/12/2004	31/12/2003	Variazione	Variazione %
Acquisti materie prime e prodotti finiti	38.626.672	30.075.591	8.551.081	28,43%
Acquisto imballi	224.684	171.971	52.713	30,65%
Acquisto cancelleria	199.441	144.808	54.633	37,73%
Acquisto carburanti	196.891	120.178	76.713	63,83%
Acquisto materiale pubblicitario	250.932	106.681	144.251	135,22%
Trasporti su acquisti	367.076	271.098	95.978	35,40%
Altre spese accessorie d'acquisto	111.853	87.292	24.561	28,14%
Altri acquisti	496.131	341.602	154.529	45,24%
Totale	40.473.680	31.319.221	9.154.459	29,23%

L'incremento degli acquisti di materie prime è diretta conseguenza dell'aumento del volume di affari e si riflette, tra l'altro, nell'incremento delle rimanenze finali di materie prime registrato alla fine dell'esercizio.

Composizione spese per prestazioni di servizi

L'analisi e la composizione delle prestazioni di servizi è la seguente:

	31/12/2004	31/12/2003	Variazione	Variazione %
Spese per lavorazioni presso terzi	2.619.261	1.922.184	697.077	36,26%
Servizi per utenze	889.248	735.051	154.197	20,98%
Consulenze e servizi tecnici	2.287.184	1.488.017	799.167	53,71%
Manutenzioni	128.407	129.329	-922	-0,71%
Servizi e consulenze commerciali	825.551	850.871	-25.320	-2,98%
Trasporti	1.607.750	1.140.058	467.692	41,02%
Assicurazioni	695.041	517.795	177.246	34,23%
Spese viaggi e soggiorni	2.533.667	2.093.076	440.591	21,05%
Provvigioni	3.996.787	2.823.302	1.173.485	41,56%
Spese promozionali e pubblicitarie	2.682.948	2.163.906	519.042	23,99%
Royalties	163.181	132.942	30.239	22,75%
Altre prestazioni di servizi	5.553.065	4.149.078	1.403.987	33,84%
Totale	23.982.090	18.145.609	5.836.481	32,16%

Nelle "altre prestazioni di servizi" sono iscritti, tra l'altro, i compensi spettanti ai membri degli Organi amministrativi e dei Collegi Sindacali nonché i costi per consulenze legali, per la revisione contabile e gli oneri per i servizi necessari per una società quotata.

Composizione degli oneri diversi di gestione

L'analisi e la composizione degli oneri diversi di gestione è la seguente:

	31/12/2004	31/12/2003	Variazione	Variazione %
Imposte diverse da quelle sul reddito	134.378	193.296	-58.918	-30,48%
Contributi associativi	61.066	39.045	22.021	56,40%
Abbonamenti riviste, giornali	13.642	13.041	601	4,61%
Spese gestione automezzi	337.499	282.183	55.316	19,60%
Minusvalenze ordinarie su cessioni di beni	19.927	7.277	12.650	173,84%
Acquisto beni art. 67 T.U.	74.787	101.390	-26.603	-26,24%
Multe e ammende	8.850	4.047	4.803	118,68%
Altri oneri minori	644.293	703.625	-59.332	-8,43%
Totale	1.294.442	1.343.904	-49.462	-3,68%

C) Proventi e oneri finanziari

Analisi altri proventi finanziari

I proventi finanziari sono analizzati dal prospetto che segue:

	31/12/2004	31/12/2003	Variazione	Variazione %
Da titoli iscritti nelle immobilizzazioni che non costituiscono partecipazioni				
Interessi		708	-708	-100,00%
Totale	-	708	-708	-100,00%
Da titoli iscritti nell' attivo circolante che non costituiscono partecipazioni				
Interessi	786	1.379	-593	-43,00%
Proventi da negoziazione	49.415	70.091	-20.676	-29,50%
Totale	50.201	71.470	-21.269	-29,76%
Proventi diversi dai precedenti:				
Verso imprese collegate	2.000	630	1.370	217,46%
Totale	2.000	630	1.370	217,46%
Proventi diversi dai precedenti: verso terzi				
Interessi attivi verso banche	143.343	303.974	-160.631	-52,84%
Altri proventi finanziari	10.214	5.653	4.561	80,68%
Totale	153.557	309.627	-156.070	-50,41%
Totale	205.758	382.435	-176.677	-46,20%

Gli interessi attivi verso banche, pari ad euro 143 mila, risultano in diminuzione rispetto allo scorso esercizio, per l'utilizzo di parte della liquidità disponibile per le operazioni di carattere straordinario concluse nell'esercizio appena trascorso. Sono inoltre iscritti interessi e proventi da negoziazione relativi ad operazioni di investimento temporaneo della liquidità.

Interessi e altri oneri finanziari

	31/12/2004	31/12/2003	Variazione	Variazione %
Oneri finanziari verso terzi su:				
Obbligazioni	60.425	60.425		0,00%
Debiti verso banche per scoperti di C/C	42.310	2.365	39.945	1689,01%
Debiti verso banche per mutui e altri prestiti a M/L termine	56.802	50.223	6.579	13,10%
Altri	44.790	20.217	24.573	121,55%
Totale	204.327	133.230	71.097	53,36%
Oneri verso imprese collegate su:				
Debiti verso imprese collegate		23.425	-23.425	-100,00%
Totale	-	23.425	-23.425	-100,00%
Totale	204.327	156.655	47.672	30,43%

Gli interessi passivi per scoperti di c/c si riferiscono per lo più a Quanta System SpA. Gli interessi passivi verso banche per mutui e su finanziamenti a medio e lungo termine si riferiscono tra l'altro al mutuo erogato alla Capogruppo El.En. SpA dalla Cassa di Risparmio di Firenze e ai finanziamenti agevolati concessi dal MIUR (ex MURST) ed erogati dall'IMI e dal MPS.

Utili e perdite su cambi

	31/12/2004	31/12/2003	Variazione	Variazione %
Utili e perdite su cambi:				
Differenze cambi passive	-697.915	-849.715	151.800	-17,86%
Differenza cambi attive	761.460	812.687	-51.227	-6,30%
Totale	63.545	-37.028	100.573	-271,61%

Le differenze cambi emergono per l'adeguamento delle poste in valuta operato al momento della effettiva realizzazione, se avvenuta entro l'esercizio o, valutando le poste aperte a fine esercizio in

base ai rispettivi tassi di cambio. In linea generale ed in conseguenza dell'indebolimento del dollaro rispetto all'euro verificatosi nel 2004, si registrano differenze cambi passive nelle società europee (El.En. in particolare) che vantano crediti in dollari da clienti americani e orientali, e differenze attive sui debiti in dollari di talune società europee (in particolare le controllate europee di Cynosure).

D) Rettifiche di valore di attività finanziarie

La rettifica di valore iscritta nella voce D18 a) del conto economico, pari a euro 155 mila circa, è relativa all'applicazione del metodo del patrimonio netto nella valutazione delle partecipazioni in imprese collegate non consolidate integralmente. In particolar modo assume rilievo la rettifica operata dalla controllata Cynosure relativa all'applicazione del metodo del patrimonio netto di Sona fino alla data della cessione della stessa partecipazione.

La rettifica di valore iscritta nella voce D19 a) del conto economico recepisce la quota di ammortamento calcolata sulle differenze di consolidamento imputabili quanto a euro 8 mila circa a Immobiliare Del.Co. Srl e quanto a euro 65 mila circa ad ASA Srl.

E) Proventi e oneri straordinari

Composizione proventi straordinari

Di seguito si espone la composizione dei proventi straordinari:

	31/12/2004	31/12/2003	Variazione	Variazione %
Proventi straordinari:				
Sopravvenienze attive e insussistenze passive	1.104.412	550.776	553.636	100,52%
Altri proventi straordinari	2.877.287	58	2.877.229	4960739,66%
Totale	3.981.699	550.834	3.430.865	622,85%

Le "sopravvenienze attive" recepiscono, tra l'altro, un rimborso di circa 310 mila dollari americani ottenuto in via giudiziale dalla controllata Cynosure Inc. per spese legali a suo tempo non rimborsate dalla sua compagnia di assicurazione, ed un rimborso fiscale, relativo ad esercizio precedenti, incassato da Cynosure alla fine dell'anno.

Gli "altri proventi straordinari" comprendono la plusvalenza realizzata nella cessione da parte di Cynosure Inc. delle quote di Sona International per 2.427 mila euro, oltre alle plusvalenze realizzate dalla Capogruppo nella cessione del 10% di Dekka MELA Srl e del 2,5% di Cynosure Inc., cessioni avvenute nell'ambito dell'acquisizione del controllo di Quanta System SpA, per un importo complessivo di 450 mila euro.

Di seguito si espone la composizione degli oneri straordinari:

	31/12/2004	31/12/2003	Variazione	Variazione %
Oneri straordinari:				
Sopravvenienze passive e insussistenze attive	579.871	420.719	159.152	37,83%
Altri oneri straordinari	3		3	0,00%
Totale	579.874	420.719	159.155	37,83%
Imposte relative ad esercizi precedenti:				
Altre imposte relative ad esercizi precedenti	5.870	21.941	-16.071	-73,25%
Totale	5.870	21.941	-16.071	-73,25%
Totale	585.744	442.660	143.084	32,32%

Le “sopravvenienze passive” recepiscono tra l'altro la svalutazione operata dalla controllata Cynosure Inc. dei costi sostenuti per l'ottenimento di brevetti precedentemente iscritti nell'attivo dello stato patrimoniale per un controvalore pari a 277 mila euro circa.

Imposte sul reddito d'esercizio

	31/12/2004	31/12/2003	Variazione	Variazione %
Descrizione:				
IRES e altre imposte sul reddito estere	2.520.067	1.308.995	1.211.072	92,52%
IRAP	836.055	528.251	307.804	58,27%
IRES e altre imposte sul reddito estere - Differite (Anticipate)	-341.307	-215.908	-125.399	58,08%
IRAP - Differita (Anticipata)	-13.271	-7.016	-6.255	89,15%
Totali imposte dirette	3.001.544	1.614.322	1.387.222	85,93%

Il carico fiscale dell'esercizio aumenta, in valore assoluto, rispetto al precedente periodo in conseguenza dell'incremento della redditività. Il tax rate 2004 è pari al 35,60% (72,90% nel 2003) ed è positivamente influenzato dal ritorno all'utile di Cynosure Inc. e dal limitato carico fiscale a cui lo stesso utile è stato assoggettato per effetto delle perdite pregresse si cui la società americana non aveva mai iscritto imposte anticipate.

ALTRE INFORMAZIONI

Ai sensi di legge si evidenzia la composizione dei dipendenti per categoria e i compensi spettanti agli Amministratori e ai Sindaci.

Numero medio dipendenti suddivisi per categoria

	Media		Media		Variazione	Variazione %
	2004	31/12/2004	2003	31/12/2003		
Dirigenti	24,0	25	19,0	23	2	8,70%
Intermedi	7,0	11	2,5	3	8	266,67%
Impiegati	307,5	331	246,0	284	47	16,55%
Operai	93,0	97	79,5	89	8	8,99%
Totale	431,5	464	347,0	399	65	16,29%

L'incremento del numero dei dipendenti rispetto al 31 dicembre 2003 deriva per lo più dalle nuove acquisizioni; l'organico è stato infatti integrato dall'inserimento di Quanta System SpA, che ha apportato 42 unità impegnate per lo più nelle attività di ricerca e sviluppo, progettazione produzione oltre naturalmente alle funzioni amministrative e commerciali.

Compensi ad Amministratori e Sindaci

Nel seguito sono riportati i compensi percepiti dagli amministratori e dai sindaci della Capogruppo El.En. S.p.A. in conformità al disposto dell'art. 78 del regolamento Consob adottato con la delibera n. 11971 del 14 maggio 1999.

Soggetto	Descrizione Carica		Compensi				
	Cognome e nome	Carica Ricoperta	Durata carica	Emolumenti	Benefici non monetari	Bonus e altri incentivi	Altri compensi
Gabriele Clementi	Presidente del CdA	sino alla data dell'assemblea per l'approvazione del bilancio al 31.12.05		90.000			6.500
Barbara Bazzocchi	Consigliere delegato	sino alla data dell'assemblea per l'approvazione del bilancio al 31.12.05		90.000			6.500
Andrea Cangioli	Consigliere delegato	sino alla data dell'assemblea per l'approvazione del bilancio al 31.12.05		90.000			6.500
Francesco Muzzi	Consigliere	sino alla data dell'assemblea per l'approvazione del bilancio al 31.12.05		12.000			
Michele Legnaioli	Consigliere	sino alla data dell'assemblea per l'approvazione del bilancio al 31.12.05		12.000			
Marco Canale	Consigliere	sino alla data dell'assemblea per l'approvazione del bilancio al 31.12.05		12.000			
Paolo Blasi	Consigliere	sino alla data dell'assemblea per l'approvazione del bilancio al 31.12.05		12.000			
Angelo Ercole Ferrario	Consigliere	dal 13.02.04 sino alla data dell'assemblea per l'approvazione del bilancio al 31.12.05		10.525			
Paolo Ernesto Agrifoglio	Consigliere	dimissionario in data 21 marzo 2005		12.000			
Alberto Pecci	Consigliere	sino alla data dell'assemblea per l'approvazione del bilancio al 31.12.05		12.000			
Ennio Carnevale	Consigliere	sino al 13.02.04		1.475			
Vincenzo Pilla	Presidente Collegio Sindacale	un triennio dal 06.11.03		15.952			
Giovanni Pacini	Sindaco Effettivo	un triennio dal 06.11.03		11.279			
Paolo Caselli	Sindaco Effettivo	un triennio dal 06.11.03		13.405			

Gli altri compensi si riferiscono al trattamento di fine mandato (TFM) degli amministratori accantonato nell'esercizio.

I compensi degli amministratori della controllante per lo svolgimento delle proprie funzioni in altre imprese incluse nel consolidamento sono i seguenti: Francesco Muzzi, in qualità di Presidente della Deka M.E.L.A. Srl, ha percepito da detta società nel corso del 2004 un compenso di euro 90.000 e per lo stesso periodo risulta beneficiario di un accantonamento al fondo trattamento di fine mandato (TFM) di euro 6.500; Barbara Bazzocchi, in qualità di Amministratore Unico della Cutlite Penta Srl ha percepito un compenso da detta società per euro 12.000; Gabriele Clementi in qualità di Amministratore Unico Valfive Italia Srl ha percepito un compenso da detta società per euro 12.000, Angelo E. Ferrario, in qualità di Presidente del Consiglio di Amministrazione di Quanta System SpA ha percepito un compenso da detta società per euro 90.000.

La Capogruppo El.En. SpA non ha direttore generale.

Compensi ad altre parti correlate

Si evidenziano inoltre, ai sensi dello I.A.S. 24, i compensi percepiti dalle parti correlate indicate nella Relazione sulla gestione, diverse dagli amministratori e dai sindaci:

- Il Prof. Leonardo Masotti, presidente del Comitato scientifico, ha percepito nell'anno un compenso di euro 9.200;
- Il Sig. Carlo Raffini, quale Responsabile del Sistema della Qualità, ha percepito un compenso di euro 59.393;
- Il Prof. Pio Burlamacchi, titolare di un diritto di privativa industriale costituita dalla domanda di brevetto per invenzione "Supporto di cavità ottica per laser con regolazione dell'allineamento del fascio", ha percepito Royalties per euro 36.152.

Per una migliore comprensione del bilancio nel suo insieme, si presenta il rendiconto finanziario, allo scopo di evidenziare in maniera organica e strutturata le più significative variazioni delle voci di bilancio. La forma di rendiconto utilizzata è quella a "flussi", raccomandata dai Principi contabili del Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri.

Rendiconto finanziario per flussi	31/12/2004	31/12/2003
Flussi di cassa generati dall'attività operativa:		
Utile d'esercizio	3.625.336	553.954
Ammortamenti, svalutazioni delle immobilizzazioni e acquisto beni art. 67 T.U.	4.788.641	3.503.972
Acc.to (utilizzo) del fondo T.F.R.	256.583	169.979
Acc.to (utilizzo) dei fondi spese, per rischi e oneri	548.265	114.359
Eliminazione delle interferenze fiscali sugli amm.ti		
	9.218.825	4.342.264
Variazione nelle attività e passività correnti:		
Crediti	-4.742.718	-1.448.096
Rimanenze	-3.895.943	-4.808.713
Ratei e risconti attivi	-7.079	-240.718
Debiti	5.015.957	-530.774
Ratei e risconti passivi	307.689	-78.678
	-3.322.094	-7.106.979
Flussi di cassa generati dall'attività operativa	5.896.731	-2.764.715
Flussi di cassa dall'attività di investimento:		
(Incremento) decremento delle immobilizzazioni materiali	-3.023.659	-3.041.028
(Incremento) decremento delle immobilizzazioni immateriali	-4.330.079	-1.233.718
(Incremento) decremento delle immobilizzazioni finanziarie	-316.835	-878.638
	-7.670.573	-5.153.384
Flussi di cassa dall'attività finanziaria:		
Incremento (decremento) finanziamenti a medio-lungo termine	-109.562	-27.427
Variazione nei debiti finanziari a breve termine	1.435.511	-183.098
Variazione nei crediti finanziari	6.973	-40.000
(Incremento) decremento delle attività finanziarie a breve termine	664.001	-94.941
Variazione del capitale netto	100	-717.192
Variazione del capitale netto di terzi	-163.689	-510.419
Dividendi distribuiti	-1.149.607	-1.144.322
	683.727	-2.717.399
Incremento (decremento) nei conti cassa e banca	-1.090.115	-10.635.498
Cassa e banche all'inizio dell'esercizio	16.739.529	27.050.567
Variazione area di consolidamento	-579.596	324.460
Cassa e banche alla fine dell'esercizio	15.069.818	16.739.529

EL.EN. S.P.A.

Sede in Via Baldanzese 17 Calenzano (FI)

Relazione del Collegio dei sindaci all'assemblea degli azionisti sul bilancio consolidato al 31 dicembre 2004 ai sensi dell'art.41 del D.Lgs. n.127/1991

Agli azionisti della capogruppo El.En. S.p.A.

Nell'ambito dei compiti previsti dall'art.41 del D.Lgs. n.127/1991, il Collegio Sindacale, per quanto di sua competenza, ha controllato il bilancio consolidato della capogruppo El.En. S.p.A. al 31 dicembre 2004 e la relazione sulla gestione del gruppo.

Il bilancio consolidato è stato sottoposto a revisione da parte della società Reconta Ernst & Young S.p.A., la quale ha espresso il seguente giudizio "Il bilancio consolidato della El.En. S.p.A. al 31 dicembre 2004 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico consolidati della Società". I controlli che hanno portato a tale giudizio inducono ad accertare che i valori espressi in bilancio trovano riscontro nelle risultanze contabili della controllante e corrispondono alle informazioni trasmesse dalle imprese incluse nel consolidamento.

E' stata presa visione dei bilanci delle società incluse nel consolidamento, che sono stati esaminati dai rispettivi organi di controllo e dalla società di revisione in sede di applicazione delle procedure di controllo attuate in fase di certificazione del bilancio consolidato.

Il Collegio Sindacale ha verificato la rispondenza dei criteri utilizzati nella determinazione dell'area di consolidamento e dei principi di consolidamento adottati a quanto stabilito dal D.Lgs. 127/91; tali principi sono illustrati nella nota integrativa che fornisce ampie ed esaurienti informazioni sulla loro applicazione.

La relazione degli amministratori sull'andamento della gestione, che correda il bilancio consolidato, è stata da noi controllata al fine di verificare il rispetto del contenuto previsto dall'art.40 del citato D.Lgs. n.127/1991 e per accertarne la congruenza con il bilancio consolidato come previsto dall'art.41 dello stesso D.Lgs. Sulla base dei controlli effettuati, il collegio ritiene che la relazione sulla gestione del gruppo sia corretta e risulti coerente con il bilancio consolidato.

Di seguito si riportano, in estrema sintesi, i dati che caratterizzano il bilancio del gruppo al 31.12.2004:

Stato Patrimoniale

Attivo	euro	89.974.748
Passivo	euro	37.713.018
Patrimonio netto del gruppo	euro	46.722.215
Patrimonio netto di terzi	euro	5.539.515

Conto Economico

Valore della produzione	euro	99.489.039
Costi della produzione	euro -	94.584.776
Saldo proventi e oneri finanziarie	euro	64.976
Saldo rettifiche di attività finanziarie	euro	77.869
Saldo proventi e oneri straordinari	euro	3.395.955
Risultato prima delle imposte	euro	8.443.063
Imposte sul reddito d'esercizio	euro -	3.001.544
Risultato netto complessivo	euro	5.441.519
Utile (perdita) di comp. di terzi	euro -	1.816.183
Utile (perdita) dell'esercizio	euro	3.625.336

Il Collegio Sindacale, per quanto di sua competenza e visti i risultati dei controlli effettuati dalla società di revisione, ritiene che il bilancio consolidato della società sia redatto in conformità alle norme che lo disciplinano.

Firenze, 13 aprile 2005.

Il Collegio Sindacale

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE
ai sensi dell'art.156 del D.Lgs. 24.2.1998, n.58**

Agli Azionisti della
EL.EN. S.P.A.


1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato della EL.EN. S.P.A. chiuso al 31 dicembre 2004. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli amministratori della Società. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 9 aprile 2004.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato della EL.EN. S.P.A. al 31 dicembre 2004 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico consolidati della Società.

Firenze, 13 aprile 2005

RECONTA ERNST & YOUNG S.P.A.



Lorenzo Signorini
(Socio)

BILANCIO D'ESERCIZIO EL.EN. SPA





RELAZIONE SULLA GESTIONE DEL BILANCIO CHIUSO IL 31/12/2004

Signori Soci,

L'esercizio al 31/12/2004 si chiude con un utile netto di 1.901 mila euro al netto di imposte d'esercizio per 1.486 mila euro.

E' importante ricordare che El.En. controlla un gruppo di società che operano nel suo stesso settore di attività, la progettazione, produzione e distribuzione di apparecchiature laser destinate ad applicazioni medicali ed industriali. Pertanto alla sua attività operativa El.En. affianca la funzione di capogruppo, con la gestione delle varie partecipazioni che, sia dal punto di vista del coinvolgimento operativo di El.En. nel coordinamento delle attività, sia dal punto di vista della gestione della liquidità e dei redditi finanziari, ha assunto nel tempo una dimensione sempre più rilevante e significativa nell'impatto sui risultati economici della Vostra società.

Nell'esercizio 2004 l'area di attività tipica ha prodotto una interessante crescita nel volume d'affari grazie anche alle vendite destinate alle società appartenenti al gruppo, migliorando in tal modo la redditività a livello operativo.

Per quanto concerne la gestione delle partecipazioni, conseguentemente al difficoltoso andamento di alcune società controllate, El.En. ha provveduto a svalutare alcune partecipazioni, con il relativo effetto sulla gestione straordinaria.

1) Principali dati economico - finanziari

Le attività di El.En., come nel precedente esercizio, si sono svolte nella sede di Calenzano (FI) e nell'unità locale di Castellammare di Stabia (NA).

La Vostra società ha operato principalmente in tre settori di attività: quello delle apparecchiature laser estetico/medicali, quello delle sorgenti di potenza per applicazioni industriali e quello del servizio tecnico di assistenza post vendita. Alle vendite in questi settori si è affiancata una intensa attività di ricerca e sviluppo che nel presente esercizio ha generato ricavi che, seppur marginali in termini assoluti, rivestono un fondamentale ruolo nel finanziamento delle attività di ricerca. Come citato in precedenza, la Vostra società dedica inoltre risorse operative e finanziarie al controllo del gruppo, onde ottenere la massima sinergia fra le varie attività espletate.

La seguente tabella illustra l'andamento delle vendite nei quattro segmenti sopra descritti, in forma comparativa rispetto al precedente esercizio. I dati della seguente tabella e di tutte quelle incluse nella presente relazione sono espressi in migliaia di euro, se non diversamente indicato.

	31/12/2004	Inc%	31/12/2003	Inc%	Var%
Sistemi Industriali	4.495	15,99%	5.915	23,73%	-24,01%
Laser medicali	20.618	73,34%	16.437	65,93%	25,44%
Ricerca	117	0,42%	172	0,69%	-32,10%
Assistenza	2.883	10,25%	2.408	9,66%	19,71%
Totale fatturato	28.112	100,00%	24.932	100,00%	12,76%

Il settore medicale/estetico evidenzia, rispetto allo scorso esercizio, un incremento di fatturato del 25% confermandosi come il più importante anche nell'anno 2004; contribuisce a tale incremento il fatturato nei confronti delle controllate americane Cynosure e Deka Laser Technologies, peraltro con margini ridotti dal perdurare della debolezza del dollaro a cui, al fine di non penalizzare la competitività sul mercato americano, El.En. non ha potuto opporre aumenti di prezzo.

La favorevole congiuntura del mercato medicale non trova riscontro nel settore industriale dove la pur debole ripresa del settore manifatturiero non ha comunque portato all'inversione di tendenza e allo sviluppo del fatturato così come auspicato all'inizio dell'anno.

Il fatturato derivante dalla ricerca riveste scarsa rilevanza, è opportuno però segnalare che la maggior parte dei ricavi relativi alla ricerca sono stati contabilizzati nella voce "altri ricavi e proventi". Infatti nell'esercizio gli "Altri proventi" sono stati pari a 655 mila euro, in virtù di incassi a valere sui progetti Choclab, TRL01, NETMED, Dione, LASUS, EUV02 e SIDART; risultano inoltre iscritti 86 mila euro quali acconti sui progetti NMED02 ed EUV02, acconti che saranno iscritti tra i proventi del conto economico solo al momento dell'avvenuta approvazione delle relative rendicontazioni dei costi.

Per quanto riguarda l'attività di service post-vendita, il fatturato è aumentato in virtù del crescente numero delle installazioni che vengono servite. Il segmento riveste fondamentale importanza strategica dal momento che la puntualità, l'efficienza e l'economicità del servizio post-vendita influiscono in maniera determinante sulla percezione da parte del cliente della qualità del "prodotto esteso" che la società offre e che ne caratterizza il posizionamento sul mercato.

Si presenta di seguito il conto economico riclassificato

Conto economico	31/12/2004	Inc.%	31/12/2003	Inc.%	Var.%
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	28.112	92,5%	24.932	92,1%	12,8%
Variatione prodotti finiti e capitalizzazioni	1.146	3,8%	1.023	3,8%	12,0%
Altri proventi	1.144	3,8%	1.127	4,2%	1,5%
Valore della produzione	30.402	100,0%	27.083	100,0%	12,3%
Costi per acquisto di merce	14.411	47,4%	13.320	49,2%	8,2%
Variatione rimanenze materie prime	(559)	-1,8%	(931)	-3,4%	-40,0%
Altri servizi diretti	2.712	8,9%	2.425	9,0%	11,8%
Margine di contribuzione lordo	13.838	45,5%	12.269	45,3%	12,8%
Costi per servizi ed oneri operativi	3.895	12,8%	3.621	13,4%	7,6%
Valore aggiunto	9.943	32,7%	8.648	31,9%	15,0%
Costi per il personale	5.080	16,7%	4.509	16,6%	12,7%
Margine operativo lordo	4.863	16,0%	4.139	15,3%	17,5%
Ammortamenti e accantonamenti	1.386	4,6%	1.221	4,5%	13,5%
Risultato operativo	3.477	11,4%	2.919	10,8%	19,1%
Gestione finanziaria	127	0,4%	322	1,2%	-60,6%
Risultato della gestione ordinaria	3.604	11,9%	3.241	12,0%	11,2%
Rettifiche di valore	(1.181)	-3,9%	(488)	-1,8%	142,3%
Gestione straordinaria	964	3,2%	16	0,1%	6091,2%
Risultato prima delle imposte	3.387	11,1%	2.769	10,2%	22,3%
Imposte sul reddito	1.486	4,9%	1.036	3,8%	43,4%
Risultato d'esercizio	1.901	6,3%	1.733	6,4%	9,7%

Il margine di contribuzione lordo passa da 12.269 mila euro a 13.838 mila euro, in crescita rispetto al

periodo precedente (+13%), e con un lieve aumento nell'incidenza sul Valore della produzione (45,5% nel 2004 contro il 45,3% del 2003), in virtù di una migliore redditività delle vendite oltre che dell'incremento di fatturato.

I costi per servizi ed oneri operativi passano da 3.621 mila euro del 2003 a 3.895 mila euro nel 2004. L'incremento è dovuto ad un insieme di fattori tra i quali va ricordato l'incremento delle spese di coordinamento e gestione del gruppo di società controllate, le cui dimensioni continuano ad aumentare assorbendo un volume crescente di risorse.

Anche nelle spese per il personale dipendente si registra un incremento pari al 13%. L'organico della società è passato dalle 116 unità del 31 dicembre 2003 alle 121 unità del 31 dicembre 2004; le nuove assunzioni hanno interessato in particolare l'area produzione.

Il Margine Operativo Lordo si attesta a 4.863 mila euro, registrando un aumento del 17% rispetto ai 4.139 mila euro dell'esercizio precedente e con una incidenza del 16% circa sul valore della produzione.

La voce ammortamenti ed accantonamenti evidenzia un incremento passando da 1.221 mila euro del precedente esercizio a 1.386 mila euro del 2004, con una incidenza pari al 5% circa sul valore della produzione. Nell'ambito di questa voce assume un peso rilevante l'accantonamento al "fondo rischi su crediti", per complessivi euro 287 mila, che accoglie la totale svalutazione di un credito, ritenuto inesigibile, vantato nei confronti di un cliente. Tra gli ammortamenti assume poi un peso rilevante la quota relativa alle spese della quotazione avvenuta nell'anno 2000, pari a euro 366 mila euro; con l'esercizio 2004 termina il periodo di ammortamento di tali spese.

Il risultato operativo passa dai 2.919 mila euro del 2003 ai 3.477 mila euro del 2004 con un incremento del 19% circa ed una incidenza dell'11% circa sul valore della produzione.

Il risultato della gestione finanziaria è positivo per 127 mila euro. Esso risulta inferiore a quanto registrato nello scorso esercizio per la diminuzione delle disponibilità liquide, impiegate per alcune operazioni di carattere straordinario, e per l'imputazione di differenze cambio passive, dovute al calo del dollaro statunitense rispetto alla valuta comunitaria.

Come illustrato in nota integrativa, il costo iscritto nelle rettifiche di valore è relativo alla svalutazione diretta operata sul valore della partecipazione nelle società controllate Lasercut Inc. e Deka Sarl pari ad euro 544 mila e alla ulteriore svalutazione indiretta effettuata mediante accantonamento al "Fondo per perdite da partecipate" per euro 632 mila, per l'ammontare corrispondente alla relativa quota di patrimonio netto negativo di competenza evidenziata dalle medesime controllate al 31 dicembre 2004.

La gestione straordinaria contribuisce al risultato d'esercizio per 964 mila euro. Nella voce assumono peso prevalente le plusvalenze realizzate a seguito della cessione del 10% del capitale sociale di Deka M.E.L.A. Srl e del 2,5% del capitale sociale di Cynosure Inc., cessioni avvenute nell'ambito dell'operazione di acquisizione di Quanta System SpA.

Inoltre risulta influenzata dall'effetto netto dell'operazione di disinquinamento fiscale sugli ammortamenti anticipati calcolati esclusivamente in applicazione di norme tributarie, di cui viene ampia informativa nella nota integrativa al bilancio chiuso al 31 dicembre 2004, per euro 279 mila circa.

Il risultato ante imposte si attesta a 3.387 mila euro rispetto ai 2.769 mila euro dell'esercizio precedente con un incremento pari al 22% circa. La sua incidenza sul valore della produzione è dell'11% in leggero aumento rispetto al 10% del 2003.

Il costo fiscale riferibile all'esercizio è sicuramente influenzato dal venir meno dei benefici previsti

della Dual Income Tax, prevista per le società neo quotate nell'anno di quotazione (2000) e nei tre esercizi successivi. Pertanto il tax rate complessivo dell'esercizio risulta in aumento rispetto al precedente esercizio passando dal 37,43% al 43,88%.

Lo Stato patrimoniale riclassificato che riportiamo di seguito consente una valutazione comparativa con quello del precedente esercizio.

Stato Patrimoniale	31/12/2004	31/12/2003
Immobilizzazioni immateriali	82	559
Immobilizzazioni materiali	5.127	4.491
Immobilizzazioni finanziarie	21.807	16.031
Altre attività a medio-lungo termine	2.638	2.933
Capitale immobilizzato (A)	29.653	24.014
Rimanenze	10.882	9.404
Crediti commerciali	13.031	13.174
Altri crediti	792	1.467
Altre partecipazioni	994	115
Azioni proprie	256	256
Disponibilità liquide	6.306	8.597
Attività di esercizio a breve (B)	32.260	33.013
Debiti di fornitura	6.083	6.438
Altri debiti a breve	2.937	1.725
Debiti finanziari scadenti entro 12 mesi	2.374	348
Passività di esercizio a breve (C)	11.394	8.512
Capitale di esercizio netto (D)= B-C	20.867	24.501
Fondo TFR	847	697
Altri fondi	1.896	1.042
Indebitamento finanziario a medio-lungo termine	1.463	1.728
Passività a medio lungo termine (E)	4.206	3.467
Capitale investito netto (A+D-E)	46.314	45.048
Patrimonio netto	46.314	45.048
Mezzi propri	46.314	45.048
Conti d'ordine		
Impegni verso terzi		298
Totale conti d'ordine		298

La posizione finanziaria netta della società al 31 dicembre 2004 è la seguente.

Posizione (Esposizione) finanziaria netta	31/12/2004	31/12/2003
Debiti finanziari a medio e lungo termine	(1.463)	(1.728)
Indebitamento finanziario a medio lungo-termine	(1.463)	(1.728)
Debiti finanziari scadenti entro 12 mesi	(2.374)	(348)
Disponibilità liquide	6.306	8.597
Posizione finanziaria netta a breve	3.932	8.249
Totale disponibilità finanziarie nette	2.469	6.521

La posizione finanziaria netta è positiva per oltre 2,4 milioni di euro nonostante i consistenti esbor- si di carattere straordinario sostenuti nell'esercizio.

Nel mese di Gennaio l'acquisizione del 30% di Quanta System ha comportato un investimento di 1,5 milioni, oltre alla cessione di alcune quote di partecipazione di società controllate, che non han- no ovviamente avuto alcun impatto sulla posizione finanziaria netta di El.En.

L'incremento della partecipazione in Cynosure Inc., avvenuto nel mese di Settembre con l'acquisto di azioni da alcuni soci di minoranza, ha comportato un investimento pari a circa 5 milioni di dolla- ri, versati per metà al closing, con saldo da corrispondersi a Marzo 2005: il corrispettivo da versare a saldo, pari a 1.995 mila euro (corrispondenti a 2.718 mila dollari americani valutati al cambio di fi- ne esercizio) è quindi iscritto tra i debiti finanziari a breve termine.

Ha inoltre assorbito liquidità il pagamento dei dividendi, corrisposti nel mese di maggio 2004, per 1.149 mila euro.

Come ampiamente descritto nella nota integrativa al bilancio chiuso al 31 dicembre 2004, parte del- le azioni di Cynosure acquisite nel mese di settembre saranno oggetto di cessione nell'ambito di un'operazione che verrà contabilizzata nell'esercizio 2005. La cessione comporterà un incasso com- plessivo di circa 2 milioni di dollari (di cui 877 mila dollari già incassati) con un conseguente mi- glioramento della posizione finanziaria netta.

La liquidità detenuta è stata investita per lo più in impieghi temporanei a basso profilo di rischio ed elevata liquidabilità, sostanzialmente disponibile per gli impieghi anche strategici che si dovessero rendere opportuni. Peraltro tali investimenti sono stati riscattati entro la fine dell'esercizio e la liqui- dità relativa è disponibile sui c/c bancari della società.

2) Andamento delle società controllate

El.En. S.p.A. controlla un gruppo di società operanti nel medesimo macro settore laser, a ciascuna delle quali è riservata una nicchia applicativa ed una particolare funzione sul mercato.

La seguente tabella sintetizza l'andamento delle società del gruppo incluse nell'area di consolidamento; per le società di recente acquisizione i dati economici sono relativi al periodo intercorrente dalla stessa data di acquisizione alla data di fine esercizio. Seguono brevi note esplicative sull'attività del- le singole società e un commento sui risultati dell'esercizio 2004.

	Fatturato 31/12/2004	Fatturato 31/12/2003	Variazione % 31/12/2004	Risultato 31/12/2004	Risultato 31/12/2003
Cynosure (*)	33.358	23.832	39,97%	4.118	-406
Deka Mela Srl	18.028	15.128	19,17%	1.164	620
Cutlite Penta Srl	7.334	4.956	48,00%	-10	-144
Valfivre Italia Srl	439	432	1,49%	-1	17
Deka Sarl	931	1.596	-41,63%	-203	1
Deka Lms GmbH	1.201	1.350	-11,04%	56	-41
Deka Dls GmbH	527	356	48,06%	11	-69
Deka Laser Technologies LLC	1.650	722	128,56%	12	51
Quanta System SpA (**)	8.277	0		188	0
Asclepion Laser Technologies GmbH	8.781	5.281	66,28%	378	89
Arex Srl	523	0		2	0
AQL Srl	529	0		-8	0
Ot-Las Srl	2.467	4.244	-41,87%	-72	239
Lasit Srl	3.768	3.459	8,92%	-109	-46
Lasercut Inc.	1.673	1.329	25,90%	-591	-474
Neuma Laser Srl	208	90	130,52%	4	-58

(*) Dati consolidati

(**) società controllata dal gennaio 2004

Cynosure Inc.

La società opera nel settore della progettazione, produzione e vendita di sistemi laser per applicazioni medicali ed estetiche, ha sede operativa e stabilimento in Chelmsford, Massachussets (USA) e sedi internazionali in Europa e Asia. Cynosure è una delle società più importanti del settore dei laser medicali, ed ha raggiunto l'attuale dimensione grazie alle prestazioni superiori e all'elevata qualità della propria produzione in particolare grazie ai laser a coloranti (DYE) per applicazioni vascolari e ad alessandrite per l'epilazione.

La società cura direttamente l'attività commerciale e di marketing dei propri prodotti sul mercato USA e sui mercati internazionali avvalendosi delle proprie controllate e di una rete di distributori. La produzione è svolta quasi totalmente a Chelmsford come pure l'attività di ricerca e sviluppo, fattore chiave di successo nel settore.

A sua volta Cynosure Inc. è a capo di un gruppo di società operanti su scala mondiale nel mercato dei laser: le società Cynosure Sarl in Francia, Cynosure Ltd in Gran Bretagna, Cynosure GmbH in Germania e Cynosure KK in Giappone sono controllate al 100% e svolgono funzione di distributore locale e di servizio tecnico post vendita; la società Suzhou Cynosure nella Repubblica Popolare Cinese è controllata al 52% e svolge anche attività di produzione di particolari apparecchiature per dermatologia.

Acquisita nel 2002 in un momento di difficoltà operativa, evidenziato dai risultati reddituali negativi, Cynosure ha affrontato un periodo di ristrutturazione, mediante l'inserimento di taluni prodotti del gruppo El.En. nella gamma dei propri prodotti offerti, e mediante la sostituzione di alcuni elementi del management. In particolare alla fine del 2003 è stato sostituito il CEO, e con lui alcuni responsabili di aree chiave della società, determinando una svolta nella gestione della società.

I risultati di tale ristrutturazione sono venuti a maturazione proprio nell'esercizio 2004 che, nonostante la necessità di ulteriori correttivi che hanno determinato una serie di spese presumibilmente non ripetibili nei prossimi esercizi, ha visto Cynosure tornare ad una redditività, anche operativa, positiva.

Nel mese di maggio 2004 Cynosure ha ceduto a terzi la propria quota di partecipazione, pari al 40% del capitale, in Sona International Inc., società che gestisce direttamente e in concessione centri per la depilazione laser negli Stati Uniti; in corrispondenza alla cessione è stato inoltre rinegoziato il rap-

porto di fornitura tra le due società: Cynosure cede ora in vendita la metà delle apparecchiature utilizzate da Sona per la sua attività di trattamenti estetici laser, a fronte di una diminuzione del corrispettivo di "revenue sharing" pagato da Sona in proporzione al fatturato conseguito nei suoi centri. Ne consegue quindi un incremento del fatturato di sistemi laser nel segmento dell'estetica a fronte di una diminuzione del fatturato per servizi, di cui fa parte l'attività di revenue sharing.

La plusvalenza conseguita nella cessione della partecipazione in Sona ha determinato il brillante risultato ante imposte, e ha consentito anche di riequilibrare la situazione finanziaria della società che era esposta nei confronti della capogruppo El.En.

Cynosure ha chiuso l'esercizio 2004 con un utile consolidato di circa 5.122 mila dollari rispetto alla perdita di 459 mila dollari del precedente esercizio.

Deka M.E.L.A. Srl

La società svolge attività di distribuzione in Italia e all'estero delle apparecchiature laser medicali prodotte da El.En. SpA, in particolare opera direttamente nella dermatologia, nell'estetica, nel settore chirurgico ed ha instaurato fruttuosi rapporti di collaborazione per il settore dentale in Italia (Anthos Impianti). Deka ha inoltre assunto una importante partecipazione (40%) in ASA Srl, la società a cui è stata affidata dal gruppo l'attività di distribuzione nel settore della fisioterapia.

Nell'esercizio 2004 il fatturato, cresciuto in valore assoluto del 19% circa rispetto all'esercizio precedente, evidenzia il brillante andamento nel settore dell'estetica come pure il settore dentale e quello dei laser a CO₂ chirurgici che fanno segnare un buon tasso di crescita grazie all'innovazione di prodotto e all'opportuna gestione dei canali di distribuzione.

L'incremento del fatturato, conseguito senza un aumento di pari portata dei costi di struttura, ha consentito alla società di registrare un notevole aumento di redditività, ed il risultato netto è passato dai 620 mila euro del 2003 ai 1.165 mila euro del 2004.

Nel corso del mese di Gennaio 2004, nell'ambito dell'operazione che ha portato all'acquisizione da parte di El.En. del controllo di Quanta System SpA, El.En. ha ceduto il 10% delle quote di Deka M.E.L.A. a Laserfin Srl, pertanto ad oggi la quota detenuta è pari al 60%.

Cutlite Penta Srl

La società svolge attività di produzione di sistemi laser per applicazioni industriali di taglio, installando su movimentazioni controllate da CNC le sorgenti laser di potenza prodotte da El.En. SpA. L'intensa attività di marketing e promozione, condotta in anni di difficile congiuntura e la seppur minima ripresa del settore manifatturiero hanno condotto ad un apprezzabile risultato in termini di fatturato che è cresciuto quasi del 50% rispetto all'esercizio precedente. Il ritorno ad un livello di attività coerente con la dimensione della struttura, dopo un anno in cui la crisi aveva portato la società a registrare una consistente perdita, ha consentito di chiudere l'esercizio in sostanziale pareggio e di guardare con maggiore ottimismo alle prospettive della società, pur in una fase di persistente difficoltà congiunturale sui mercati tradizionalmente serviti.

Valfive Italia Srl

Come nel precedente esercizio, la Società ha svolto attività di produzione ed assistenza tecnica su sistemi laser speciali per applicazioni industriali oltre ad attività di servizio per le imprese del gruppo. L'esercizio si è chiuso con un risultato pressoché in pareggio con volume di affari costante rispetto al precedente esercizio.

Ot-Las Srl

Progetta e produce sistemi laser speciali di marcatura laser a CO₂ per decorazioni di grandi superfici in cui si propone con soluzioni tecnologiche di assoluta avanguardia anche grazie alla stretta cooperazione tecnologica con la capogruppo El.En. per la messa a punto dei componenti strategici. Dopo anni di buoni ed in alcuni casi brillanti risultati, Ot-las ha conosciuto nel 2004 una fase di dif-

ficoltà, dovuta in primo luogo alla pesante crisi che ha colpito i suoi principali mercati di sbocco, ovvero le piccole imprese italiane del settore manifatturiero della pelle, della calzatura e del tessile. Il risultato di esercizio evidenzia una perdita di 72 mila euro.

Intensi sono gli sforzi, sia a livello commerciale che di sviluppo di nuovi prodotti, mirati a riposizionare la società su nicchie di mercato che le consentano una nuova espansione del fatturato. Particolarmente importante è lo sforzo sostenuto per l'apertura di nuovi mercati internazionali, peraltro condiviso con la controllata Neuma Laser che da sempre sostiene le attività del gruppo nell'Est Asiatico ed in Sud America.

Lasit Srl

La società progetta e produce sistemi di marcatura laser completi di controllo e software dedicato, utilizzabili sia nella marcatura di metalli che di materie prime come legno, vetro, pelli e tessuti.

Anche nel corso dell'esercizio 2004 Lasit ha condotto una intensa attività di Ricerca e Sviluppo, anche coordinata e sostenuta dalla capogruppo che ha peraltro provveduto a sostenerla con opportuni finanziamenti.

Il 2004 è stato quindi un anno di transizione, che ha visto la riconfigurazione di alcuni dei prodotti storici di Lasit resi più compatti e flessibili, ed alcuni importanti passi nello sviluppo di una rete distributiva e di una presenza commerciale in Italia e nel mondo; sforzi questi ultimi sostenuti anche in coordinamento con altre società del gruppo nell'ottica del rafforzamento del settore della marcatura.

Il risultato negativo registrato, con una perdita di 109 mila euro, evidenzia come debbano ancora venire a maturazione i risultati dei consistenti sforzi ed esborsi sostenuti nel 2004.

Neuma Laser Srl

La Società, che ha chiuso l'esercizio in sostanziale pareggio, ha svolto attività di assistenza tecnica post-vendita, nonché di servizio di supporto tecnico all'attività commerciale in Estremo Oriente e in Sud America, per le apparecchiature e sistemi laser industriali venduti dalle Società del Gruppo ed in particolare sui sistemi prodotti dalle controllanti Cutlite Penta Srl e Ot-Las Srl.

Deka Sarl

Distribuisce in Francia apparecchiature laser medicali-estetiche e relativi accessori prodotti da El.En. e fornisce servizi post-vendita per i laser medicali ed estetici. Ormai uno dei punti di riferimento del settore in Francia, con una base installata di tutto rispetto ed un ottimo posizionamento del marchio, Deka Sarl ha subito nel 2004 gli effetti di una situazione di mercato poco dinamica, che ne ha comportato una consistente riduzione delle vendite. Ne segue la consistente perdita registrata.

Deka Lms GmbH

La società Deka Lms GmbH che distribuisce in Germania le apparecchiature laser medicali estetiche prodotte da El.En. SpA, ha registrato nel 2004 un fatturato pari a circa 1.200 mila euro, con un risultato netto di 56 mila euro. Grazie alla oculata gestione delle proprie risorse e ad un favorevole equilibrio tra costi fissi e costi variabili, Deka LMS è stata in grado di ritornare all'utile. Il fatturato resta comunque largamente inferiore alle attese e ai piani di sviluppo a suo tempo formulati, anche in virtù di una congiuntura fortemente negativa sul mercato tedesco, di cui tutte le aziende del settore hanno fatto le spese. Il mercato tedesco rimane comunque un punto cardine per lo sviluppo delle nostre attività in Europa, e Deka Lms potrà essere in futuro il mezzo per una più consistente espansione in questo mercato.

Deka Dls GmbH

La società Deka Dls GmbH, controllata da Deka Lms, distribuisce in Germania i sistemi laser per il settore dentale. Grazie allo sforzo distributivo intrapreso sul mercato tedesco, l'esercizio ha registrato un incremento del volume delle vendite che ha consentito di raggiungere l'equilibrio reddituale.

Deka Laser Technologies LLC

La società, costituita nel febbraio del 2003, distribuisce negli Stati Uniti i sistemi laser prodotti da El.En. SpA per il mercato odontoiatrico. Grazie all'intensa attività svolta tesa a gettare le basi per la futura espansione dal punto di vista distributivo, la società ha visto concretizzarsi in termini di fatturato gli sforzi profusi. Pur operando in una nicchia di mercato la società è stata in grado, grazie al continuo supporto dalla capogruppo, di mantenere l'equilibrio reddituale, che dovrebbe permettere il definitivo rientro degli investimenti finanziari a supporto dell'avviamento dell'attività. Il fatturato è aumentato del 25% toccando i 1.650 mila euro, il risultato reddituale in sostanziale pareggio sconta ancora le consistenti spese di avviamento della rete di distribuzione sul mercato americano.

Lasercut Inc.

La società americana con sede in Branford (CT) acquisita nel mese di aprile 2003 opera nella progettazione, produzione e vendita di sistemi laser per taglio piano; nel periodo di gestione ha registrato un fatturato di 2.100 mila dollari, con una perdita operativa di 624 mila dollari, non riuscendo quindi a migliorare il risultato del precedente esercizio.

Nel settore della produzione manifatturiera a cui Lasercut si rivolge, il mercato americano conosce purtroppo ancora momenti di difficoltà anche per la persistente debolezza della valuta americana che ha alterato i fattori competitivi per le produzioni di Cutlite Penta ed Ot-las che, attraverso Lasercut, distribuiscono sul mercato americano. Nel corso dell'ultimo trimestre del 2004, anche grazie ad un ulteriore sforzo sostenuto nella riorganizzazione della struttura, i risultati in termine di ricavi sono migliorati limitando le perdite.

Asclepion Laser Technologies GmbH

La società con la quale il gruppo ha acquisito le attività del settore estetico della Carl Zeiss Meditec, costituita nel mese di febbraio ed acquisita da El.En. SpA (al 50% con Quanta System SpA) nel mese di maggio 2003, ha fatturato circa 8,7 milioni di euro grazie agli ottimi risultati conseguiti nel segmento dell'estetica ed nel segmento dentale, quest'ultimo significativamente interessato dal fatturato "additivo" conseguito attraverso il distributore KaVo.

Grazie al suo centro di ricerca di Jena, una delle culle della elettroottica e dei più importanti centri mondiali per queste tecnologie, alla qualità dei suoi prodotti ed al blasone del marchio anche sui mercati internazionali, Asclepion ha conseguito un brillante risultato reddituale nel corso del 2004.

Quanta System SpA

Nel mese di gennaio 2004 El.En. ha acquistato un ulteriore 30% delle azioni di Quanta System SpA portando quindi al 60% la propria quota di partecipazione. Quanta System SpA rappresenta una delle più importanti realtà italiane nel campo dello sviluppo e produzioni di laser sia nel settore medicale che nel settore industriale, una presenza storica che sta vivendo una fase di rapida crescita.

Nell'esercizio 2004 il fatturato, cresciuto in valore assoluto del 20% circa rispetto all'esercizio precedente, evidenzia il brillante andamento nel segmento dell'estetica con prodotti per la depilazione ed il vascolare, e nel segmento dentale grazie a sistemi a diodo di bassa potenza. Nel settore industriale è interessante il fatturato espresso nel segmento delle sorgenti grazie alla produzione di sorgenti a stato solido per applicazioni scientifiche ed industriali. Importante è anche il segmento della saldatura/restauro il cui fatturato rappresenta la maturazione di lavoro pluriennale di ricerca e di formazione ai principali utenti del settore restauro nell'adozione di queste innovative tecnologie.

Va ricordato come Quanta System sia una delle più vivaci realtà per l'innovatività e la ricerca tecnologica nel settore dei laser, e che il suo qualificatissimo team di ricerca partecipa ad importanti progetti di sviluppo, anche in coordinamento con altre società del gruppo ed i più prestigiosi centri di ricerca italiani ed europei.

Arex Srl

La società, entrata a far parte del gruppo nel mese di aprile 2004, è dedicata alla gestione di un centro medico in Milano.

AQL Srl

La società AQL Srl, costituita in Milano nel giugno 2004 ha per oggetto la progettazione, produzione e vendita di sistemi laser per il segmento "Business industriale" oltre alla ricerca e sviluppo di processi e prodotti industriali, processi di fabbricazione e realizzazione di nuove tecnologie avanzate nel settore fotonica.

3) Rapporti con società controllate e collegate

L'integrazione dei diversi prodotti e servizi offerti dal Gruppo genera frequenti transazioni commerciali tra le società del gruppo stesso. Una delle maggiori fonti dei rapporti commerciali infragruppo è rappresentata dalla produzione da parte di El.En. SpA di sorgenti laser a CO₂ di media e alta potenza, che costituiscono un elemento fondamentale per la produzione di Cutlite Penta Srl, Valfive Italia Srl, Ot-Las Srl e Lasit Srl. Altri rapporti commerciali infragruppo sono costituiti dalla produzione di apparecchiature laser medicali da parte di El.En. SpA, che, in parte, vengono cedute a Cynosure, a Deka M.E.L.A. Srl, a Deka Sarl, a Deka Lms GmbH, a Deka Dls GmbH, ad ASA Srl e ad Asclepion Laser Technologies GmbH che, a loro volta, provvedono alla loro distribuzione.

I prezzi di trasferimento sono stabiliti con riferimento a quanto avviene normalmente sul mercato. Le suddette transazioni infragruppo riflettono pertanto l'andamento dei prezzi di mercato, rispetto ai quali possono eventualmente differire in misura contenuta in funzione delle politiche commerciali del Gruppo.

Nelle seguenti tabelle vengono analizzati i rapporti intercorsi nell'esercizio con le società del gruppo, sia a livello di scambi commerciali sia a livello di saldi debitori e creditori a fine anno:

Imprese del gruppo:	Crediti finanziari		Crediti commerciali	
	< 1 anno	> 1 anno	< 1 anno	> 1 anno
Cynosure		202	641	
Asclepion Laser Technologies GmbH			72	
Deka MELA Srl			2.718	
Cutlite Penta Srl	5		2.817	
Valfive Italia Srl			162	
Deka Sarl			669	
Deka Lms GmbH		256	463	
Deka Dls GmbH			231	
Deka Laser Technologies LLC		136	171	
Lasercut Inc.		1.317	329	
Lasit Srl	150		350	
Ot-Las Srl			553	
Quanta System SpA			22	
AQL Srl			3	
Neuma Laser Srl		77	18	
Totale	155	1.988	9.219	

Imprese collegate:	Crediti finanziari		Crediti commerciali	
	< 1 anno	> 1 anno	< 1 anno	> 1 anno
ASA Srl			59	
Actis Srl	40		11	
Immobiliare Del.Co. Srl	14			
M&E			13	
Totale	54		83	

Imprese del gruppo:	Debiti finanziari		Debiti commerciali	
	< 1 anno	> 1 anno	< 1 anno	> 1 anno
Cynosure			7	
Deka MELA Srl			37	
Cutlite Penta Srl			79	
Deka Sarl			6	
Deka Lms GmbH			12	
Lasit Srl			2	
Ot-Las Srl			4	
Quanta System SpA			21	
Totale			168	

Imprese collegate:	Debiti finanziari		Debiti commerciali	
	< 1 anno	> 1 anno	< 1 anno	> 1 anno
ASA Srl			1	
Actis Srl			135	
Totale			136	

Imprese del gruppo:	Acquisti materie prime	Prestazioni di servizi	Altre	Totale
Cynosure	11	48		59
Deka MELA Srl	76	47		123
Cutlite Penta Srl	118	10		128
Valfivire Italia Srl	7	1		8
Deka Sarl	34	1		35
Deka Lms GmbH		10		10
Lasit Srl	13			13
Ot-Las Srl	1	11		12
Quanta System SpA	124	12		136
Asclepion Laser Technologies GmbH	531			531
Totale	915	140		1.055

Imprese collegate:	Acquisti materie prime	Prestazioni di servizi	Altre	Totale
Actis Srl	225			225
Totale	225			225

Imprese del gruppo:	Vendite	Prestazioni di servizi	Totale
Cynosure	1.823	4	1.827
Deka MELA Srl	12.808	139	12.948
Cutlite Penta Srl	1.414	244	1.658
Valfivire Italia Srl	318		318
Deka Srl	602	13	615
Deka Lms GmbH	558		558
Deka Dls GmbH	243		243
Lasit Srl	144	82	225
Ot-Las Srl	549	63	611
Neuma Laser Srl	25	3	27
Deka Laser Technologies LLC	501	1	502
Asclepion Laser Technologies GmbH	96		96
Quanta System SpA	42	1	43
Lasercut Inc.	250		250
Totale	19.372	550	19.922

Imprese collegate:	Vendite	Prestazioni di servizi	Totale
Actis Srl	1	1	2
Asa Srl	442	1	443
Totale	443	2	445

Imprese del gruppo:	Altri proventi
Cynosure	36
Deka MELA Srl	43
Cutlite Penta Srl	80
Valfivire Italia Srl	3
Deka Lms GmbH	5
Deka Dls GmbH	2
Deka Laser Technologies LLC	25
Asclepion Laser Technologies GmbH	97
AQL Srl	2
Lasercut Inc.	11
Totale	305

Gli altri proventi si riferiscono tra l'altro, ai canoni di affitto addebitati a Deka M.E.L.A. Srl e a Cutlite Penta Srl per le porzioni dello stabilimento di Calenzano da loro occupate.

Nel corso dell'esercizio la società ha inoltre incassato dividendi per 180 mila euro dalla controllata Deka M.E.L.A. Srl.

Sono infine stati contabilizzati circa 163 mila euro per interessi attivi su finanziamenti concessi alle società controllate, di cui viene fatta dettagliata menzione nel paragrafo relativo ai crediti nella nota integrativa al bilancio, oltre ad euro 2 mila euro per interessi attivi sul finanziamento di 40 mila euro concesso alla collegata Actis Srl.

I valori delle tabelle sopraelencate si riferiscono a operazioni inerenti la gestione caratteristica della società.

4) Attività di ricerca e sviluppo

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

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

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

La ricerca dedicata al raggiungimento dei risultati nel breve termine è attiva su argomenti per i quali è già stato compiuto il lavoro di verifica di prefattibilità. Inoltre su tali argomenti è già stato svolto il lavoro 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 hanno agito come consulenti nella fase degli studi preliminari.

La ricerca svolta è, per la maggior parte, applicata e in piccola parte di base, per alcuni argomenti specifici. 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 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.

Sistemi e applicazioni laser per la medicina

E' proseguita l'attività per lo sviluppo di apparati e dispositivi laser per microchirurgia mini-invasiva anche assistita da robot; l'attività si sviluppa nell'ambito di un progetto sulla Nuova Ingegneria Medica come progetto FIRB (Fondo per Investimento per Ricerca di Base), finanziato in parte dal MIUR (Ministero Istruzione Università e Ricerca) a seguito di aggiudicazione mediante selezione basata su pareri di esperti internazionali. Sono continuati gli studi teorici e sperimentali sulla messa a punto delle dosi per processi di taglio e ablazione 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. Sono in corso attività di ricerca per lo sviluppo di una tecnica e dei dispositivi per eseguire la anastomosi di vasi sanguigni assistita da laser.

E' continuato lo sviluppo della strumentazione e la sperimentazione clinica di apparati laser innovativi per impieghi in fisioterapia e ortopedia. Sono in corso ricerche su nuovi dispositivi e metodi per l'ablazione laser percutanea su fegato e tiroide, nell'ambito della attività della società consortile IALT (Image Aided Laser Therapy) recentemente costituita tra El.En. ed Esaote.

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

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

E' stata avviata l'attività di sviluppo di laser per oftalmologia per eseguire fotocoagulazioni retiniche. E' proseguito lo svolgimento della ricerca per lo sviluppo di laser a diodo per applicazioni in neurochirurgia con tecniche miniinvasive.

Sono in atto ricerche sulla realizzazione di una nuova pinza chirurgica laser per impieghi in chirurgia laparoscopica.

Su contributo della Unione Europea è in atto un programma di ricerca su applicazioni di meccatronica 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 l'optoelettronica.

Inoltre, è proseguita la ricerca applicata per lo sviluppo di grandi specchi costruiti con nuove forme e nuovi materiali 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' in corso lo sviluppo dell'elettronica basata su un Digital Signal Processor per tradurre in HW i risultati delle ricerche teoriche eseguite sul controllo numerico dei galvanometri per teste di scansione.

Sono proseguiti gli studi per la messa a punto di algoritmi, programmi di calcolo e strutture HW per sistemi di visione artificiale da impiegare per la automazione di decorazione superficiale, mediante marcatura laser, di pelli ed altri materiali e per il taglio e la marcatura di oggetti comunque orientati sul piano di lavoro.

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

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

In questo ambito è allo studio un nuovo sistema di sensori e di memorizzazione delle sollecitazioni ambientali di opere d'arte nel corso del trasferimento da un museo ad un altro luogo di esposizione. Inoltre è in fase di sviluppo un nuovo sistema di rappresentazione di transistori termici per lo studio del grado di conservazione di opere d'arte e di prodotti industriali nella fase di messa a punto nel processo di fabbricazione.

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

	31/12/2004
Personale e spese generali	3.618
Strumentazioni	98
Materiali per prove e realizzazioni prototipi	288
Consulenze	228
Prestazioni di terzi	76
Beni immateriali	6
Totale	4.314

Per quanto riguarda le spese per il Personale e le spese generali, l'importo sopra esposto corrisponde alle spese per il personale dedicato a ricerca e sviluppo sostenute nel 2004 pari a circa 2.261 mila euro, maggiorate del 60% come imputazione forfetaria delle spese generali alle attività di ricerca. La percentuale di maggiorazione adottata è pari a quella riconosciuta dagli enti finanziatori delle attività di ricerca e sviluppo, che consentono appunto, nell'ambito dei progetti di ricerca oggetto di finanziamento un recupero forfetario delle spese generali in tal modo quantificato.

L'importo delle spese sostenute corrisponde a circa il 15% circa del fatturato, una percentuale mol-

to significativa che pur gravando sul risultato economico di breve termine, garantisce altresì alla società ed al gruppo una continua innovazione della gamma di prodotti ed una sperimentazione sulle frontiere delle tecnologie rilevanti per le nostre produzioni, assicurando in tal modo lo sviluppo nei prossimi esercizi. A fronte delle sopraelencate spese El.En. SpA ha contabilizzato nell'esercizio proventi sotto forma di contributi per 655 mila euro circa. Le risorse e gli sforzi profusi per queste attività rappresentano evidentemente un considerevole impegno, anche finanziario, peraltro indispensabile e necessario allo sviluppo della società.

5) Struttura dei controlli societari

Ai sensi dell'art. 19 dello Statuto Sociale, la società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da un numero di membri variabile da un minimo di tre ad un massimo di quindici.

L'attuale Consiglio di Amministrazione, eletto dall'Assemblea dei Soci tenutasi in data 6 novembre 2003, risulta così composto:

Nome	Carica	Luogo e data di nascita
Gabriele Clementi	Presidente con poteri delegati	Incisa Valdarno (FI), 8 luglio 1951
Barbara Bazzocchi	Consigliere Delegato	Forlì, 17 giugno 1940
Andrea Cangoli	Consigliere Delegato	Firenze, 30 dicembre 1965
Francesco Muzzi	Consigliere	Firenze, 9 settembre 1955
Marco Canale	Consigliere	Napoli, 12 novembre 1959
Paolo Blasi*	Consigliere	Firenze, 11 febbraio 1940
Michele Legnaioli*	Consigliere	Firenze, 19 dicembre 1964
Angelo Ercole Ferrario**	Consigliere	Busto Arsizio, 20 giugno 1941
Alberto Pecci	Consigliere	Pistoia, 18 settembre 1943
Paolo Ernesto Agrifoglio ***	Consigliere	Genova, 1 gennaio 1966

* Amministratori indipendenti, ai sensi dell'art. 3 del Codice di Autodisciplina delle Società Quotate

** Cooptato dal Consiglio di Amministrazione nella adunanza del 13 febbraio 2004 ai sensi e per gli effetti dell'art. 2386 c.c. in luogo del dimissionario Prof. Ennio Carnevale. Successivamente confermato dall'Assemblea dei Soci del 14 maggio 2004 resterà in carica sino alla scadenza degli altri membri del Consiglio di Amministrazione

*** Dimissionario in data 21 marzo 2005; l'Assemblea dei Soci del 29 aprile 2005 / 13 maggio 2005 sarà chiamata a deliberare in merito alla sostituzione del consigliere dimissionario o alla riduzione del numero dei Consiglieri, attualmente fissato in dieci.

Essendo stato il Consiglio di Amministrazione precedente nominato in data 5 settembre 2000, al fine di addivenire ad un allineamento della scadenza del Consiglio di Amministrazione con l'approvazione del bilancio di esercizio senza, peraltro, superare il termine massimo del mandato, fissato dall'attuale art. 19 dello statuto sociale in tre anni, l'assemblea dei soci che ha eletto in data 6 novembre 2003 l'attuale Consiglio di Amministrazione ha fissato quale data di scadenza del mandato quella della adunanza assembleare per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005.

I membri del Consiglio di Amministrazione sono domiciliati per la carica presso la sede della El.En. in Calenzano (FI), Via Baldanzese n. 17.

In data 13 novembre 2003 il Consiglio di Amministrazione ha attribuito al Presidente del Consiglio di Amministrazione Ing. Gabriele Clementi e ai designati Consiglieri Delegati Sig.ra Barbara Bazzocchi e Ing. Andrea Cangoli, disgiuntamente fra loro e con firma libera, tutti i poteri di ordinaria e straor-

dinaria amministrazione per il compimento di ogni attività rientrante nell'oggetto sociale, escluse soltanto le attribuzioni oggetto di divieto di delega ai sensi del disposto dell'art. 2381 c.c. e dello Statuto Sociale.

In conformità a quanto previsto dal Codice di Autodisciplina delle Società Quotate:

a) a far data dal 31 agosto 2000, il Consiglio di Amministrazione presenta fra i suoi componenti due amministratori indipendenti nel senso di cui all'art. 3 del Codice di Autodisciplina cit.. Essi sono attualmente il Prof. Paolo Blasi e il Dott. Michele Legnaioli;

b) a far data dal 5 settembre 2000 ha costituito al suo interno i seguenti comitati composti, in maggioranza, da amministratori non esecutivi:

1. "Comitato per le nomine", avente il compito di formulare proposte di nomina, riceverle dagli azionisti nonché verificare il rispetto della procedura prevista dallo Statuto sociale per la selezione dei candidati;
2. "Comitato per la remunerazione", avente compiti di informazione e trasparenza in relazione alle modalità ed alla determinazione dei compensi dei membri del Consiglio di Amministrazione;
3. "Comitato per il controllo interno", avente funzioni consultive, propositive e di sostegno al Consiglio nella realizzazione e monitoraggio dell'attività e del sistema di controllo interno;

c) a far data dal 5 settembre 2000 ha designato un preposto al controllo interno, carica attualmente rivestita dalla Sig.ra Cristina Morvillo.

Il Consiglio di Amministrazione si riunisce con periodicità almeno trimestrale anche per garantire una adeguata informazione al Collegio Sindacale sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo effettuate dalla Società e dalle controllate.

Il controllo interno di gruppo viene effettuato dalla capogruppo anche in collaborazione con il personale delle società controllate. Sotto il profilo organizzativo gli Amministratori della capogruppo partecipano ai Consigli di Amministrazione delle società controllate in qualità di membri dello stesso organo amministrativo o ne rivestono la carica di Amministratore Unico. In caso contrario l'organo amministrativo delle controllate fornisce le più ampie informazioni necessarie per la definizione organizzativa dell'attività del gruppo.

Per quanto concerne l'informativa contabile le controllate devono fornire entro la fine del mese successivo al trimestre di riferimento tutte le informazioni necessarie alla Capogruppo per la predisposizione di un report economico e finanziario consolidato.

In data 11 dicembre 2003 fra i soci Immobiliare del Ciliegio Srl, Andrea Cangioli, Gabriele Clementi, Barbara Bazzocchi, Francesco Muzzi, Pio Burlamacchi, Carlo Raffini e Autilio Pini si è rinnovato per un ulteriore triennio un patto parasociale (il "Patto") stipulato nel 2000, integrato nel 2003, ed avente ad oggetto:

- un sindacato di voto a maggioranza dove hanno conferito complessivamente n. 2.391.994 azioni ordinarie di El.En. SpA pari al 51,31% del Capitale Sociale;
- un sindacato di blocco dove hanno conferito complessivamente n. 2.391.994 azioni ordinarie di El.En. SpA pari al 51,31% del Capitale Sociale.

Il Patto prevede, per i soci aderenti, vincoli al trasferimento delle azioni e disposizioni circa l'esercizio del voto in sede di assemblea, nel rispetto, comunque della parità di trattamento di tutti gli azionisti sotto il profilo della informazione.

I vincoli al trasferimento sono costituiti da un obbligo di non trasferire a soggetti esterni al sindacato le azioni (e i relativi diritti) della società da ciascuno conferite nel Patto per un periodo di tre anni.

Per quanto riguarda le disposizioni sull'esercizio del voto in assemblea, il Patto prevede che il

Comitato Direttivo (a cui partecipano tutti gli aderenti al Patto) del sindacato si riunisca prima di ogni assemblea della società per determinare le linee di condotta da tenere in assemblea e per deliberare sulla direzione del voto da assumere. Le deliberazioni del Comitato Direttivo sono prese a maggioranza dei votanti, calcolata in base alle azioni da ognuno sindacate, e vincolano i soci, con riferimento alle azioni sindacate ad esprimere effettivamente il voto nelle assemblee della società secondo quanto deliberato dalla maggioranza del sindacato.

6) Codice di comportamento

Ai sensi e per gli effetti di cui agli artt. 2.6.3 e 2.6.4 del “Regolamento del Nuovo Mercato organizzato e gestito da Borsa Italiana SpA” la società ha adottato già dal 1 gennaio 2003, il “Codice di comportamento” che, con riferimento alle operazioni cosiddette di “internal dealing” compiute da persone rilevanti, disciplina gli obblighi informativi e le modalità comportamentali da rispettare al fine di assicurare la massima trasparenza ed omogeneità informativa nei confronti del mercato.

In tale documento sono stati indicati i limiti temporali e quantitativi cosicché le persone rilevanti devono segnalare:

- a) entro il terzo giorno di borsa aperta successivo alla chiusura di ciascun periodo di rilevazione (ogni trimestre solare) le operazioni compiute in detto trimestre che anche cumulate superino l'importo di 25 mila euro;
- b) immediatamente e comunque entro il giorno di borsa aperta successivo a quello del compimento dell'operazione o del superamento dell'importo che segue, delle operazioni che singolarmente o anche cumulate con altre compiute nel periodo di rilevazione, ma non dichiarate, ammontino o superino l'importo di 150 mila euro.

7) Parti correlate

Ai sensi dello I.A.S. 24 si considerano parti correlate della El.En. SpA i seguenti soggetti:

- le società controllate e collegate così come risulta evidenziato nella presente Relazione sulla Gestione;
- i membri del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e gli altri dirigenti con responsabilità strategiche;
- le persone fisiche azionisti di El.En. SpA;
- le persone giuridiche delle quali è posseduta una partecipazione rilevante da parte di uno dei maggiori azionisti della El.En. SpA, di uno degli azionisti della El.En. SpA parte del sindacato di voto, di un membro del Consiglio di Amministrazione, di uno dei componenti il Collegio Sindacale, di un altro dei dirigenti con responsabilità strategiche.

Si evidenzia quanto segue:

Società controllate e collegate

Tutti i rapporti di debito e credito, tutti i costi e ricavi, tutti i finanziamenti e le garanzie concesse a società controllate o collegate durante l'esercizio 2004, sono esposti in modo chiaro e dettagliato nella presente Relazione sulla Gestione.

I prezzi di trasferimento sono stabiliti con riferimento a quanto avviene normalmente sul mercato. Le suddette transazioni infragruppo riflettono pertanto l'andamento dei prezzi di mercato, rispetto ai quali possono eventualmente differire in misura contenuta in funzione delle politiche commerciali del Gruppo.

Si segnala che nell'ottobre del 2002 El.En. SpA ha acquistato, a titolo gratuito, da Deka Mela Srl la licenza d'uso del marchio omonimo per la commercializzazione delle apparecchiature laser prodotte

da El.En. per il settore dentale medicale ed estetico in alcuni Paesi dell'area europea ed extra-europea.

Membri del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e altri dirigenti strategici

I membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale percepiscono i compensi indicati in nota integrativa.

Il Presidente del Comitato Scientifico percepisce il compenso indicato in nota integrativa.

Persone giuridiche partecipate da membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale e da altri dirigenti strategici

I membri del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e il Presidente del Comitato Scientifico detengono le partecipazioni evidenziate nel prosieguo della presente Relazione.

Persone fisiche detentrici di una quota di partecipazione nella El.En. SpA

Oltre ai membri del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e al Presidente del Comitato Tecnico Scientifico, i soci Carlo Raffini e Pio Burlamacchi percepiscono un compenso, così come evidenziato in Nota integrativa, in quanto:

- a) a Carlo Raffini è stato affidato dalla El.En. SpA l'incarico di Responsabile del Sistema della Qualità;
- b) Pio Burlamacchi è titolare, in virtù di apposito contratto, di un diritto di privativa industriale costituita dalla domanda di brevetto per invenzione "Supporto di cavità ottica per laser con regolazione dell'allineamento del fascio".

8) Partecipazioni di amministratori, sindaci e direttori generali

Alcuni Consiglieri di Amministrazione ricoprono cariche sociali nelle controllate o nelle collegate, come evidenziato nella tabella che segue:

Nome e Cognome	Attività
Gabriele Clementi	- Amministratore Unico di Valfivve Italia S.r.l. (società partecipata al 99% da El.En. SpA) - Consigliere di Cynosure Inc. (società partecipata all'84,67% da El.En. SpA.) - Consigliere di Quanta System SpA (società partecipata al 60% da El.En. SpA)
Barbara Bazzocchi	- Amministratore Unico di Cutlite Penta Srl (società partecipata al 53,50% da El.En. SpA) - Presidente del Consiglio di Amministrazione di Actis – Active Sensor s.r.l. (società partecipata al 12,00% da El.En. SpA)
Francesco Muzzi	- Presidente del Consiglio di Amministrazione di Dekam M.E.L.A. Srl (società partecipata al 60% da El.En. SpA)
Andrea Cangioli	- Amministratore Unico di Neuma Laser Srl (società controllata indirettamente attraverso Cutlite Penta Srl e Ot-Las Srl) - Consigliere di Quanta System SpA (società partecipata al 60% da El.En. SpA) - Consigliere di Cynosure Inc. (società partecipata all'84,67% da El.En. SpA) - Consigliere di Ot-las Srl (società controllata indirettamente attraverso Cutlite Penta Srl) - Consigliere di A.S.A. s.r.l. (società partecipata al 40% dalla controllata Dekam M.E.L.A. Srl) - Amministratore Unico di Asclepion Laser Technologies (società partecipata al 50% da El.En. SpA e al 50% da Quanta System SpA) - Consigliere di Lasercut Inc. (partecipata al 70%)
Angelo E. Ferrario	- Presidente del Consiglio di Amministrazione di Quanta System SpA (società partecipata al 60% da El.En. SpA)

I componenti effettivi del Collegio Sindacale di El.En. SpA fanno parte quali effettivi dei collegi sindacali di società controllate come emerge dalla tabella che segue:

Nome e Cognome	Attività
Vincenzo Pilla	- Presidente del Collegio sindacale di Lasit Srl dal 3 dicembre 2003 (ex sindaco effettivo) - Presidente del Collegio Sindacale della Deka M.E.L.A. Srl - Sindaco effettivo della Cutlite Penta Srl
Paolo Caselli	- Presidente del Collegio Sindacale di Cutlite Penta Srl - Sindaco effettivo di Deka M.E.L.A. Srl - Sindaco effettivo di Lasit Srl dal
Giovanni Pacini	- Sindaco effettivo di Cutlite Penta Srl - Sindaco effettivo di Deka M.E.L.A. Srl

Nel prospetto successivo sono illustrate, a norma dell'art. 79 del regolamento Consob adottato con delibera n.11971 del 14 maggio 1999, le partecipazioni detenute nella Società dagli amministratori e sindaci e dei loro familiari.

Cognome e nome	Società partecipata	N.azioni	N. azioni	N. azioni	N.azioni
		possedute al 31/12/2003	acquistate	vendute	possedute al 31/12/2004
Andrea Cangioli	El.En. S.p.A.	624.460			624.460
Barbara Bazzocchi	El.En. S.p.A.	494.824			494.824
Gabriele Clementi	El.En. S.p.A.	495.650			495.650
Francesco Muzzi	El.En. S.p.A.	486.724			486.724
Immobiliare del Ciliegio Srl (*)	El.En. S.p.A.	312.412			312.412
Lucia Roselli	El.En. S.p.A.	350			350
Paolo Caselli	El.En. S.p.A.	300			300
Vincenzo Pilla	El.En. S.p.A.	300			300
Michele Legnaioli	El.En. S.p.A.	160			160
Paolo Ernesto Agrifoglio	El.En. S.p.A.		1.980		1.980
Alberto Pecci	El.En. S.p.A.	55.637	116.550		172.187

(*) L'immobiliare del Ciliegio Srl è una società con sede a Prato con capitale sociale di euro 2.553.776 .
Andrea Cangioli è titolare del diritto di nuda proprietà di una quota pari al 25% del capitale sociale.

9) Stock option offerte ad amministratori e dipendenti

L'Assemblea straordinaria del 16 luglio 2002 ha deliberato di dare facoltà, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2443 del Codice Civile, al Consiglio d'Amministrazione, per il periodo massimo di cinque anni dalla data in cui è stata assunta la delibera, di aumentare, in una o più volte a pagamento, il capitale sociale della Società di un importo massimo di nominali euro 124.800, mediante emissione di massimo n. 240.000 azioni ordinarie del valore nominale di euro 0,52 cadauna, con godimento pari a quello delle azioni ordinarie della società alla data di sottoscrizione, da liberarsi con il versamento di un prezzo che verrà determinato dal Consiglio di Amministrazione, nel rispetto del dettato dell'art. 2441, comma VI, c.c. – ovvero in base al valore del patrimonio netto, tenuto conto anche dell'andamento delle quotazioni delle azioni in borsa nell'ultimo semestre – e in valore unitario, comprensivo del sovrapprezzo, pari al maggiore fra: a) il valore per azione determinato sulla base del patrimonio netto consolidato del gruppo El.En. al 31 dicembre dell'anno precedente la data di emissione delle opzioni; b) la media aritmetica dei prezzi ufficiali registrati dalle azioni ordinarie della società al Nuovo Mercato organizzato e gestito dalla Borsa Italiana SpA nei 6 mesi antecedenti l'assegnazione delle op-

zioni; c) la media aritmetica dei prezzi ufficiali registrati dalle azioni ordinarie della società al Nuovo Mercato organizzato e gestito dalla Borsa Italiana SpA nei 30 giorni antecedenti l'assegnazione delle opzioni; d) la media aritmetica dei prezzi ufficiali registrati dalle azioni ordinarie della società al Nuovo Mercato organizzato e gestito dalla Borsa Italiana SpA nel periodo di tempo antecedente l'assegnazione delle opzioni individuato dal Consiglio di Amministrazione nel regolamento dei piani di incentivazione.

Il Consiglio di Amministrazione con delibera del 6 settembre 2002 ha dato attuazione parziale alla delega dell'assemblea dei soci del 16 luglio 2002 deliberando l'aumento del Capitale Sociale di euro 31.817,76 a servizio del piano di stock-options 2003/2004 e approvandone il relativo regolamento. I diritti di opzione sono stati assegnati esclusivamente a favore delle categorie dei Dirigenti, dei Quadri e degli Impiegati del Gruppo che al momento dell'assegnazione erano titolari di un rapporto di lavoro subordinato. Il suddetto piano era articolato in due tranches, una per ogni anno; la prima tranche, per un massimo di 30.600 azioni, poteva essere esercitata dagli assegnatari dal 18 novembre al 31 dicembre 2003, dal 15 agosto al 30 settembre 2004 e dal 18 novembre al 31 dicembre 2004; la seconda tranche, per un massimo di 30.588 azioni poteva essere esercitata dagli assegnatari dal 15 agosto al 30 settembre 2004 e dal 18 novembre al 31 dicembre 2004.

Con riferimento a tale delibera, alla data del 31 dicembre 2004 (termine ultimo per l'esercizio) sono stati esercitati i 61.188 diritti di opzione complessivamente assegnati di cui 21.139 esercitati nello scorso esercizio.

Il Consiglio di Amministrazione, inoltre, con delibera del 13 novembre 2003 ha dato attuazione parziale alla delega dell'Assemblea dei Soci del 16 luglio 2002 deliberando l'aumento del Capitale Sociale di euro 13.145,60 a servizio del piano di stock-options 2004/2005 e approvandone il relativo regolamento. I diritti di opzione sono stati assegnati esclusivamente a favore delle categorie dei Dirigenti, dei Quadri e degli Impiegati del Gruppo che al momento dell'assegnazione erano titolari di un rapporto di lavoro subordinato. Il suddetto piano è articolato in due tranches, una per ogni anno; la prima tranche, per un massimo di 12.640 azioni, può essere esercitata dagli assegnatari dal 18 novembre al 31 dicembre 2004, dal 15 agosto al 30 settembre 2005 e dal 18 novembre al 31 dicembre 2005; la seconda tranche, per un massimo di 12.640 azioni potrà essere esercitata dagli assegnatari dal 15 agosto al 30 settembre 2005 e dal 18 novembre al 31 dicembre 2005.

Con riferimento a tale delibera, relativamente alla prima tranche di 12.640 azioni, nel periodo compreso fra il 18 novembre ed il 31 dicembre 2004 sono stati esercitati n. 1.056 diritti di opzione.

10) Prestito obbligazionario

In data 7 novembre 1996 l'Assemblea straordinaria della Vostra società ha deliberato l'emissione di un prestito obbligazionario sino all'importo di euro 619.748 mediante emissione di n. 120.000 obbligazioni del valore nominale di euro 5,16 ciascuna. L'intero prestito obbligazionario è stato sottoscritto quanto a euro 412.133 dai Sigg.ri : Autilio Pini, Andrea Cangioli, Francesco Muzzi, Barbara Bazzocchi, Carlo Raffini e Gabriele Clementi; per una quota di euro 123.950 dal Sig. Gabriele Clementi e dalla moglie; per una quota di euro 10.329 dal Sig. Carlo Raffini e dalla moglie. La residua parte del prestito pari a euro 73.336 è stata sottoscritta da soci terzi. La durata del prestito è di dieci anni, con rimborso entro il 31 dicembre 2006. Il tasso di interesse anno è il 9,75% pagabile in rate annuali posticipate entro il 1° gennaio di ogni anno. Alla scadenza, le obbligazioni verranno rimborsate al loro valore nominale.

11) Azioni proprie

Il Consiglio di Amministrazione della società, su espressa delega ricevuta dall'Assemblea dei Soci

del 24 aprile 2002, ha provveduto ad acquistare nel medesimo esercizio, con le modalità previste dalla medesima delibera assembleare, n. 22.714 azioni per un controvalore di euro 255.937 ad un prezzo medio di euro 11,2678. Al 31 dicembre 2004 tali azioni sono state mantenute prudenzialmente al costo di acquisto.

E' opportuno ricordare che nel corso del mese di febbraio 2005, ottemperando a quanto deliberato nella medesima Assemblea dei Soci, la Società ha provveduto a rimettere in circolazione tutte le azioni precedentemente acquistate, nel pieno rispetto della normativa vigente in materia. Il prezzo medio di cessione è stato pari a 25,05 euro, con una plusvalenza lorda complessiva pari ad euro 313 mila.

12) Adeguamento statuto sociale ai sensi del D.Lgs. 6/2003

La società, avendo preso atto delle modifiche introdotte dal D.Lgs. 17 gennaio 2003, n. 6 e successive modifiche, con deliberazione dell'Assemblea Straordinaria del 29 settembre 2004 ha modificato il proprio statuto sociale al fine di adeguarne il contenuto alle nuove disposizioni imperative e di cogliere, al contempo l'opportunità di migliorare e precisare la formulazione di alcune disposizioni statutarie.

13) Adozione dei principi IAS/IFRS

Nel corso dell'esercizio 2004, El.En. SpA ha proseguito le attività riguardanti l'implementazione dei principi internazionali attraverso la costituzione di un gruppo di lavoro dedicato che prevede il coinvolgimento delle principali società del Gruppo El.En.

In particolare, è proseguita l'attività di analisi per identificare le principali differenze fra i principi contabili italiani e i principi IAS/IFRS e per quantificare, sulla base delle differenze individuate, gli impatti più significativi sul bilancio consolidato del Gruppo El.En.

Il progetto è finalizzato ai seguenti obiettivi:

- identificazione delle principali differenze fra i principi contabili italiani e i principi IAS/IFRS ivi inclusi quelli per la predisposizione del primo bilancio d'apertura (1/1/2004, data di transizione) e la quantificazione dei relativi impatti;
- implementazione dei processi amministrativi e dei sistemi informativi aziendali per consentire la redazione dei bilanci e delle situazioni infrannuali secondo i principi IAS/IFRS.

L'analisi finora condotta ha portato all'individuazione di alcune differenze tra i principi contabili italiani e gli IAS/IFRS a regime, le cui principali sono qui di seguito illustrate:

- *avviamento e differenza da consolidamento*: tali voci non saranno più ammortizzate sistematicamente nel conto economico ma dovranno essere soggette ad una valutazione, effettuata almeno su base annuale, ai fini dell'identificazione di un'eventuale perdita di valore (impairment test);
- *azioni proprie*: tali azioni, secondo gli IAS/IFRS, non potranno essere iscritte all'attivo e dovranno essere annullate unitamente alla corrispondente riserva; inoltre, l'importo delle azioni proprie dovrà essere portato in riduzione del patrimonio netto;
- *principi di consolidamento*: viene meno la possibilità di escludere dall'area di consolidamento le imprese di entità non significativa, le imprese in liquidazione e quelle con attività dissimile; le azioni di società controllate consolidate iscritte nell'attivo circolante dovranno essere oggetto di consolidamento;
- *stock options*: l'IFRS 2 classifica le stock options nell'ambito della categoria delle "equity settled share-based-payment transactions" ossia dei "beni o servizi acquistati attraverso la corresponsione di strumenti rappresentativi di capitale"; in particolare, sulla base di tale principio, le stock options dovranno essere valutate al momento della loro assegnazione ("grant date") al fair value rilevando a conto economico un costo che trova contropartita in un incremento delle riserve di patrimonio

- netto;
- *TFR*: i principi italiani richiedono di rilevare la passività per il Trattamento di Fine Rapporto (TFR) sulla base del debito nominale maturato alla data di chiusura del bilancio; secondo gli IAS/IFRS, l'istituto del TFR rientra nella tipologia dei piani a benefici definiti soggetti a valutazioni di natura attuariale per esprimere il valore attuale del beneficio, erogabile al termine del rapporto di lavoro, che i dipendenti hanno maturato alla data di bilancio;
 - *strumenti finanziari composti*: secondo lo IAS 32, il valore degli strumenti finanziari composti (ad es. le obbligazioni convertibili) dovrà essere ripartito tra le passività finanziarie e gli strumenti rappresentativi di patrimonio netto (azioni, quote, opzioni di acquisto di azioni, altri strumenti rappresentativi di patrimonio netto);
 - *strumenti derivati*: secondo i principi IAS/IFRS tutti gli strumenti derivati devono essere riflessi in bilancio al relativo "fair value". La modalità di contabilizzazione degli strumenti derivati varia a seconda delle caratteristiche degli stessi (strumenti di copertura e strumenti non di copertura);
 - *componenti straordinarie*: secondo i principi IAS/IFRS vengono meno le componenti di natura straordinaria;
 - *deroghe ai principi contabili previste da leggi speciali*: ai fini IAS/IFRS il trattamento contabile non dovrà tenere conto dell'interferenza prodotta da leggi speciali e fiscali.

Relativamente alle differenze identificate sono state definite le procedure operative per la relativa quantificazione per ogni società.

In conformità allo IAS 1, il bilancio secondo gli IAS/IFRS deve includere, in termini di informativa comparativa, l'esercizio precedente a quello di riferimento. Il bilancio al 31 dicembre 2005 sarà il primo bilancio annuale presentato dal Gruppo El.En. secondo i principi internazionali ed includerà, pertanto, a fini comparativi, il bilancio secondo gli IAS/IFRS al 31 dicembre 2004. Per ciò che concerne le rendicontazioni infrannuali relative all'esercizio avente inizio il 1 gennaio 2005, considerando che la definizione del quadro normativo di riferimento è terminato solo nel dicembre 2004 con la pubblicazione dei principi contabili internazionali sulla Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea, la CONSOB ha ritenuto opportuno prevedere alcune disposizioni agevolative. Tali disposizioni possono essere così brevemente riassunte:

- a) per la prima relazione trimestrale è consentito l'uso dei criteri di valutazione e misurazione stabiliti dalla previgente normativa per la predisposizione dei prospetti contabili;
- b) per la seconda trimestrale è richiesta l'applicazione dei criteri di valutazione e misurazioni stabiliti dai principi contabili internazionali; nel caso di impossibilità ad applicare tali disposizioni è consentito l'utilizzo dei criteri previsti dalla previgente normativa ma è richiesta la predisposizione di un prospetto di riconciliazione dei saldi finali riportati nei prospetti contabili confrontati con quelli determinati sulla base dei principi contabili internazionali;
- c) per la relazione semestrale è richiesta l'applicazione delle disposizioni stabilite dal principio contabile internazionale IAS 34; nel caso di impossibilità ad applicare lo IAS 34 dovrà essere predisposta una riconciliazione dei dati del patrimonio netto e del risultato economico redatti sulla base della precedente normativa con quelli determinati secondo i principi contabili internazionali;
- d) la terza e la quarta trimestrale devono essere redatte utilizzando i principi di valutazione e misurazione stabiliti dagli IAS/IFRS.

14) Adozione delle misure di tutela e garanzia di protezione dei dati personali

In adempimento a quanto previsto dalla regola 26, All. B, D. Lgs. 30 giugno 2003, n. 196 la società comunica di aver redatto il documento programmatico sulla sicurezza per l'anno 2004.

E' in corso di valutazione la opportunità di integrare tale documento nei termini concessi dal Garante per la privacy.

15) Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Nel corso del gennaio 2005 El.En. ha conferito la proprietà immobiliare detenuta a Branford, Connecticut, alla società BRCT Inc., all'uopo costituita e detenuta al 100%, al fine di semplificare la gestione burocratica dell'immobile, che ricordiamo, ospita le attività operative di Lasercut Inc.

Non si segnalano altri venti degni di particolare importanza per l'attività della società avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio.

16) Evoluzione prevedibile della gestione

Nell'ambito delle previsioni formulate dal Gruppo El.En. per l'esercizio 2005, che prevedono a livello consolidato una espansione del fatturato a 110 milioni di Euro e un reddito operativo di 5 milioni, le previsioni per El.En. contemplano una crescita del volume d'affari nell'ordine del 10% ed una corrispondente crescita della redditività operativa.

Da un punto di vista della redditività della gestione delle partecipazioni, aumenteranno i dividendi incassati in virtù, in particolare del buon andamento nel 2004 di Deka M.E.L.A. Srl, e non si prevede, ad oggi di dover effettuare svalutazioni sulle partecipazioni del tenore di quelle effettuate nel corso dell'esercizio 2004.

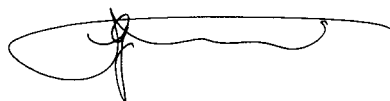
L'andamento dei primi mesi dell'esercizio 2005 sembra poter confermare quanto sopra affermato, grazie in particolare ad un andamento delle vendite in linea con le previsioni.

17) Destinazione del risultato

Invitiamo pertanto i soci ad approvare il bilancio d'esercizio destinando l'utile di euro 1.901.175,00 quanto a euro 1.631.785,40 alla distribuzione di dividendi (nella misura di 0,35 euro per azione) e quanto al residuo a riserva straordinaria.

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente - Ing. Gabriele Clementi



BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31/12/2004

ATTIVO	31/12/2004	31/12/2003
A) CREDITI V/SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI		
Totale crediti v/soci per versamenti ancora dovuti		
B) IMMOBILIZZAZIONI		
I) Immobilizzazioni Immateriali		
1) Costi di impianto e di ampliamento		370.090
4) Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	68.282	160.591
6) Immobilizzazioni in corso e acconti		6.992
7) Altre	13.652	21.523
Totale Immobilizzazioni Immateriali	81.934	559.196
II) Immobilizzazioni Materiali		
1) Terreni e fabbricati	3.800.687	2.356.873
2) Impianti e macchinari	270.079	169.319
3) Attrezzature industriali e commerciali	703.292	377.731
4) Altri beni	255.136	288.002
5) Immobilizzazioni in corso e acconti	97.329	1.299.550
Totale Immobilizzazioni Materiali	5.126.523	4.491.475
III) Immobilizzazioni Finanziarie		
1) Partecipazioni in :		
a) imprese controllate	21.387.705	15.402.952
b) imprese collegate	280.440	405.150
d) altre imprese	138.853	145.781
<i>Totale partecipazioni</i>	<i>21.806.998</i>	<i>15.953.883</i>
3) Altri titoli		76.709
Totale Immobilizzazioni Finanziarie	21.806.998	16.030.592
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI	27.015.455	21.081.263
C) ATTIVO CIRCOLANTE		
I) Rimanenze		
1) Materie prime, sussidiarie e di consumo	5.870.455	5.311.869
2) Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	3.380.773	2.977.924
4) Prodotti finiti e merci	1.630.709	1.113.872
Totale Rimanenze	10.881.937	9.403.665
II) Crediti		
1) Verso clienti		
- Esigibili entro l'esercizio successivo	3.520.459	2.569.714
<i>Totale crediti verso clienti</i>	<i>3.520.459</i>	<i>2.569.714</i>
2) Verso imprese controllate		
- Esigibili entro l'esercizio successivo	9.374.130	10.412.674
- Esigibili oltre l'esercizio successivo	1.987.633	2.511.406
<i>Totale crediti verso imprese controllate</i>	<i>11.361.763</i>	<i>12.924.080</i>
3) Verso imprese collegate		
- Esigibili entro l'esercizio successivo	136.467	192.052
<i>Totale crediti verso imprese collegate</i>	<i>136.467</i>	<i>192.052</i>
4-bis Crediti tributari		
- Esigibili entro l'esercizio successivo	255.185	1.063.061
<i>Totale crediti tributari</i>	<i>255.185</i>	<i>1.063.061</i>
4-ter) Imposte anticipate		
- Esigibili oltre l'esercizio successivo	436.013	221.989
<i>Totale imposte anticipate</i>	<i>436.013</i>	<i>221.989</i>
5) Verso altri		
- Esigibili entro l'esercizio successivo	467.978	354.997
- Esigibili oltre l'esercizio successivo	213.915	199.321
<i>Totale crediti Verso altri</i>	<i>681.893</i>	<i>554.318</i>
Totale Crediti	16.391.780	17.525.214
III) Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni		
1) Partecipazioni in imprese controllate	993.526	
4) Altre partecipazioni		115.000
5) Azioni proprie	255.937	255.937
Totale Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	1.249.463	370.937

ATTIVO (segue)	31/12/2004	31/12/2003
IV) Disponibilità liquide		
1) Depositi bancari e postali	6.298.369	8.594.432
3) Denaro e valori in cassa	7.138	2.931
Totale disponibilità liquide	6.305.507	8.597.363
TOTALE ATTIVO CIRCOLANTE	34.828.687	35.897.179
D) RATEI E RISCONTI ATTIVI		
1) Ratei e risconti attivi	68.975	48.670
Totale ratei e risconti attivi	68.975	48.670
TOTALE ATTIVO	61.913.117	57.027.112

PASSIVO		31/12/2004	31/12/2003
A) PATRIMONIO NETTO			
I)	Capitale Sociale	2.424.367	2.402.992
II)	Riserva sovrapprezzo azioni	34.698.414	34.206.116
IV)	Riserva legale	537.302	537.302
V)	Riserva per azioni proprie	255.937	255.937
VII)	Altre riserve:		
	- Riserva straordinaria	6.069.661	5.486.618
	- Riserva per contributi in conto capitale	426.657	426.657
	- Altre riserve	-1	1
	<i>Totale Altre Riserve</i>	<i>6.496.317</i>	<i>5.913.276</i>
VIII)	Utili (perdite) portati a nuovo		
IX)	Utile (perdita) dell'esercizio	1.901.175	1.732.650
	TOTALE PATRIMONIO NETTO	46.313.512	45.048.273
B) FONDI PER RISCHI E ONERI			
1)	Per trattamento di quiescenza e obblighi simili	216.184	196.471
2)	Per imposte, anche differite	581.145	397.836
3)	Altri	1.098.918	447.775
	Totale Fondi per Rischi e Oneri	1.896.247	1.042.082
C) TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO		847.255	697.028
D) DEBITI			
3)	Debiti vs. soci per finanziamenti		
	- Esigibili oltre l'esercizio successivo	619.748	619.748
	<i>Totale Debiti vs. soci per finanziamenti</i>	<i>619.748</i>	<i>619.748</i>
4)	Debiti vs. banche		
	- Esigibili entro l'esercizio successivo	209.796	211.471
	- Esigibili oltre l'esercizio successivo	206.583	413.166
	<i>Totale Debiti vs. banche</i>	<i>416.379</i>	<i>624.637</i>
5)	Debiti vs. altri finanziatori		
	- Esigibili entro l'esercizio successivo	168.575	136.732
	- Esigibili oltre l'esercizio successivo	636.197	694.942
	<i>Totale Debiti vs. altri finanziatori</i>	<i>804.772</i>	<i>831.674</i>
6)	Acconti		
	- Esigibili entro l'esercizio successivo	481.104	361.815
	<i>Totale Acconti</i>	<i>481.104</i>	<i>361.815</i>
7)	Debiti vs. fornitori		
	- Esigibili entro l'esercizio successivo	5.779.395	5.744.000
	<i>Totale Debiti vs. fornitori</i>	<i>5.779.395</i>	<i>5.744.000</i>
9)	Debiti vs. imprese controllate		
	- Esigibili entro l'esercizio successivo	167.506	676.615
	<i>Totale Debiti vs. imprese controllate</i>	<i>167.506</i>	<i>676.615</i>
10)	Debiti vs. imprese collegate		
	- Esigibili entro l'esercizio successivo	135.710	17.799
	<i>Totale Debiti vs. imprese collegate</i>	<i>135.710</i>	<i>17.799</i>
12)	Debiti tributari		
	- Esigibili entro l'esercizio successivo	1.245.353	237.586
	<i>Totale debiti tributari</i>	<i>1.245.353</i>	<i>237.586</i>
13)	Debiti vs. istituti previdenza		
	- Esigibili entro l'esercizio successivo	400.045	347.761
	<i>Totale Debiti vs. istituti previdenza</i>	<i>400.045</i>	<i>347.761</i>
14)	Altri Debiti		
	- Esigibili entro l'esercizio successivo	2.803.764	777.749
	<i>Totale altri debiti</i>	<i>2.803.764</i>	<i>777.749</i>
	TOTALE DEBITI	12.853.776	10.239.384
E) RATEI E RISCONTI			
1)	Ratei e risconti passivi	2.327	345
	Totale Ratei e Risconti Passivi	2.327	345
	TOTALE PASSIVO	61.913.117	57.027.112
CONTI D'ORDINE		31/12/2004	31/12/2003
	Altri conti d'ordine		
	Ns. Impegni		297.704
	TOTALE CONTI D'ORDINE		297.704

CONTO ECONOMICO		31/12/2004	31/12/2003
A)	VALORE DELLA PRODUZIONE		
	1) Ricavi delle vendite e delle prestazioni	28.112.085	24.931.995
	2) Variazione rimanenze dei prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	919.686	782.402
	4) Incrementi di immobilizzazioni lavori interni	226.663	240.803
	5) Altri ricavi e proventi		
	a) Altri ricavi e proventi	1.142.879	1.109.135
	b) Contributi in conto esercizio	900	18.253
	<i>Totale altri ricavi e proventi</i>	<i>1.143.779</i>	<i>1.127.388</i>
	TOTALE VALORE DELLA PRODUZIONE	30.402.213	27.082.588
B)	COSTI DELLA PRODUZIONE		
	6) Materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	-14.555.254	-13.461.311
	7) Costi per servizi	-6.155.240	-5.643.739
	8) Costi per godimento di beni di terzi	-36.403	-23.097
	9) Costi per il personale		
	a) salari e stipendi	-3.687.812	-3.265.785
	b) oneri sociali	-1.149.792	-1.031.097
	c) trattamento di fine rapporto	-242.108	-211.650
	<i>Totale costi per il personale</i>	<i>-5.079.712</i>	<i>-4.508.532</i>
	10) Ammortamenti e svalutazioni		
	a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	-492.513	-489.767
	b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	-587.409	-648.368
	d) svalutazione dei crediti dell'attivo circolante e delle disponibilità liquide	-286.977	-62.431
	<i>Totale ammortamenti e svalutazioni</i>	<i>-1.366.899</i>	<i>-1.200.566</i>
	11) Variazione delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	558.586	931.438
	12) Accantonamenti per rischi	-18.801	-20.000
	14) Oneri diversi di gestione	-271.267	-237.852
	TOTALE COSTI DELLA PRODUZIONE	-26.924.990	-24.163.659
(A-B)	DIFFERENZA FRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE	3.477.223	2.918.929
C)	PROVENTI E ONERI FINANZIARI		
	15) Proventi da partecipazioni		
	a) in imprese controllate	180.000	603.125
	<i>Totale proventi da partecipazioni</i>	<i>180.000</i>	<i>603.125</i>
	16) Altri proventi finanziari		
	b) da titoli iscritti nelle immobilizzazioni che non costituiscono partecipazioni		708
	c) da titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	45.134	68.330
	d) proventi diversi dai precedenti		
	- verso imprese controllate	163.169	95.629
	- verso imprese collegate	2.000	630
	- verso terzi	67.926	213.596
	<i>Totale proventi diversi dai precedenti</i>	<i>233.095</i>	<i>309.855</i>
	<i>Totale altri proventi finanziari</i>	<i>278.229</i>	<i>378.893</i>
	17) Interessi ed altri oneri finanziari		
	b) verso imprese collegate		-4.768
	d) verso terzi	-102.401	-110.730
	<i>Totale interessi ed altri oneri finanziari</i>	<i>-102.401</i>	<i>-115.498</i>
	17-bis) Utili e (perdite) su cambi	-229.129	-544.542
	TOTALE PROVENTI E ONERI FINANZIARI	126.699	321.978
D)	RETTIFICHE DI VALORE ATTIVITA' FINANZIARIE		
	19) Svalutazioni		
	a) di partecipazioni	-1.181.129	-487.545
	<i>Totale svalutazioni</i>	<i>-1.181.129</i>	<i>-487.545</i>
	TOTALE RETTIFICHE DI VALORE DELLE ATTIVITA' FINANZIARIE	-1.181.129	-487.545
E)	PROVENTI E (ONERI) STRAORDINARI		
	20) Proventi straordinari		
	a) proventi	453.541	49.029
	b) plusvalenze da alienazioni immobilizzazioni	685.041	
	<i>Totale proventi straordinari</i>	<i>1.138.582</i>	<i>49.029</i>
	21) Oneri Straordinari		
	a) oneri	-5.710	-33.356
	c) altri oneri straordinari	-168.526	-97
	<i>Totale oneri straordinari</i>	<i>-174.236</i>	<i>-33.453</i>
	TOTALE PROVENTI E ONERI STRAORDINARI	964.346	15.576
	RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	3.387.139	2.768.938
	22) Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate		
	a) correnti	-1.681.862	-1.010.508
	b) differite	195.898	-25.780
	23) RISULTATO D'ESERCIZIO	1.901.175	1.732.650

Forma e contenuto del bilancio d'esercizio

1) Criteri di formazione

Il seguente bilancio è conforme al dettato degli articoli 2423 e seguenti del Codice civile. Esso è costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico e dalla nota integrativa, redatta ai sensi dell'articolo 2427 del Codice civile, che costituisce, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2423, parte integrante del bilancio d'esercizio.

Lo stato patrimoniale e il conto economico sono redatti secondo gli schemi obbligatori previsti dal codice civile così come modificati a seguito dell'entrata in vigore del D.Lgs. 17 gennaio 2003 n. 6.

Il bilancio è presentato in forma comparativa con l'esercizio precedente, i cui dati sono coerenti ed omogenei con quelli dell'esercizio corrente. Allo scopo di una corretta comparazione, a seguito delle modifiche introdotte dal suddetto decreto legislativo, si è proceduto ad una opportuna riclassificazione delle voci interessate quali, a titolo esemplificativo, i crediti tributari e le imposte anticipate.

2) Criteri di valutazione

a) Criteri generali

I criteri utilizzati nella redazione del bilancio sono conformi alle disposizioni legislative vigenti precedentemente citate, integrate ed interpretate dai Principi Contabili emessi dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri. I criteri utilizzati nell'esercizio testé chiuso recepiscono quindi, dove necessario, le modifiche introdotte a seguito della riforma operata dal Legislatore in materia di Diritto Societario con il D.Lgs. del 17 gennaio 2003 n. 6 e successive modificazioni, di cui viene data specifica menzione nel prosieguo del presente documento.

La valutazione delle voci di bilancio è stata fatta ispirandosi ai criteri generali della prudenza e della competenza, nella prospettiva della continuazione dell'attività. Ai fini delle appostazioni contabili, viene data prevalenza alla sostanza economica delle operazioni piuttosto che alla loro forma giuridica; per quanto riguarda le attività finanziarie esse vengono contabilizzate al momento del regolamento delle stesse. Gli utili sono inclusi solo se realizzati entro la data di chiusura dell'esercizio, mentre si tiene conto dei rischi e delle perdite anche se conosciuti successivamente. Gli elementi eterogenei compresi nelle singole voci del bilancio sono stati valutati separatamente. Gli elementi patrimoniali destinati ad essere utilizzati durevolmente sono stati classificati tra le immobilizzazioni.

b) Rettifiche di valore e riprese di valore

Il valore dei beni materiali e immateriali la cui durata utile è limitata nel tempo è rettificato in diminuzione attraverso l'ammortamento. Le metodologie analitiche di ammortamento e di svalutazione adottate sono descritte nel prosieguo della presente nota integrativa.

c) Rivalutazioni

Non sono mai state fatte rivalutazioni.

d) Deroghe

Nel presente e nei passati esercizi non sono state operate deroghe ai criteri di valutazione previsti dalla legislazione sul bilancio d'esercizio.

e) Appostazioni contabili effettuate esclusivamente in applicazione di norme tributarie

Come citato nella nota integrativa al bilancio chiuso al 31 dicembre 2003 la società si era avvalsa, nel

medesimo esercizio e negli esercizi precedenti, della facoltà di imputare a conto economico ammortamenti anticipati nei limiti consentiti, al solo fine di ottenere i relativi benefici fiscali.

Con l'introduzione del D.Lgs. 17 gennaio 2003 n. 6, è stato abrogato il secondo comma dell'art. 2426 c.c. che consentiva di effettuare appostazioni contabili esclusivamente in applicazione di norme tributarie. Pertanto la società ha provveduto a modificare il criterio di valutazione prima adottato omettendo l'iscrizione, nell'esercizio corrente, di ammortamenti anticipati considerati privi di giustificazione civilistica e provvedendo ad eliminare, mediante adeguato trattamento contabile, le interferenze fiscali derivanti da quanto consentito dalla precedente normativa, così come ampiamente illustrato nella parte relativa alle immobilizzazioni materiali.

I principi ed i criteri più significativi sono i seguenti:

f) Immobilizzazioni immateriali

Le immobilizzazioni immateriali sono rilevate al costo di acquisto comprensivo degli oneri accessori. I costi di impianto e di ampliamento, vengono esposti nell'apposita voce dell'attivo ed ammortizzati su un periodo di 5 anni. I costi di ricerca e sviluppo e di pubblicità vengono integralmente addebitati al conto economico dell'esercizio in cui sono sostenuti. Le licenze, i marchi e i brevetti sono iscritti in bilancio al costo di acquisizione e sono ammortizzati in quote che tengono conto della loro utilità futura. Il software è iscritto al costo di acquisizione e ammortizzato in 3 anni.

g) Immobilizzazioni materiali e ammortamenti

Le immobilizzazioni sono iscritte al costo di acquisto o di produzione, comprensivi degli oneri accessori, al netto degli ammortamenti. Le spese di manutenzione ordinaria sono addebitate integralmente al conto economico. Le spese di manutenzione di natura incrementativa sono attribuite al cespite a cui si riferiscono ed ammortizzate in funzione della residua possibilità di utilizzazione del cespite stesso.

Le aliquote di ammortamento utilizzate, ridotte alla metà per il primo esercizio, sono le seguenti:

Classe di cespiti	Percentuali di ammortamento
terreni e fabbricati	
- fabbricati industriali	3.00%
impianti e macchinario	
- impianti e macchinari generici	10.00%
- impianti e macchinari specifici	10.00%
attrezzature industriali e commerciali	
- attrezzatura varia e minuta	25.00%
- attrezzature cucina	25.00%
altri beni	
- automezzi	25.00%
- carrelli elevatori	20.00%
- costruzioni leggere	10.00%
- macchine d'ufficio elettroniche	20.00%
- mobili e arredi	12.00%

Con il venir meno della facoltà di imputare a conto economico rettifiche di valore ed accantonamenti operati esclusivamente in applicazione di norme tributarie si è ritenuto opportuno stanziare, come nei precedenti esercizi, ammortamenti anticipati su alcune categorie di cespiti, quali automezzi e macchine per ufficio elettroniche, al fine di ripartirne il costo in funzione della residua possibilità di utilizzazione, ai sensi dell'art. 2426 2 comma.

h) Immobilizzazioni finanziarie

- Partecipazioni in imprese controllate e collegate

Le partecipazioni in società controllate e in società collegate che costituiscono immobilizzazioni sono valutate secondo il metodo del costo, eventualmente svalutato in relazione a perdite durevoli di valore della partecipata. Eventuali deficit patrimoniali sono rappresentati in bilancio mediante appostazione di un fondo svalutazione partecipazione.

Poiché ne sussistono i presupposti, è stato redatto il bilancio consolidato.

- Altre partecipazioni e titoli immobilizzati

Le altre partecipazioni ed i titoli sono valutati al costo. Nel caso di perdite durevoli di valore, derivanti anche dalle quotazioni espresse dal mercato per i titoli quotati, viene effettuata una adeguata svalutazione e nell'esercizio in cui le condizioni per la svalutazione vengono meno, viene ripristinato il valore fino al limite del costo storico.

i) Rimanenze

- Materie prime, prodotti in corso di lavorazione e prodotti finiti

Le rimanenze di materie prime e di prodotti finiti sono valutate al minor valore tra il costo di acquisto o di fabbricazione, comprensivo degli oneri accessori, ed il valore di presunto realizzo desumibile dall'andamento del mercato. Le giacenze di articoli obsoleti o a lento rigiro sono svalutate tenendo conto delle possibilità di utilizzo e di realizzo. La configurazione di costo adottata è quella denominata LIFO (ultimo entrato, primo uscito) a scatti annuali.

Le rimanenze dei prodotti in corso di lavorazione sono valutate in base al costo di produzione.

j) Crediti

I crediti sono esposti al loro presunto valore di realizzo. Tale valore è ottenuto mediante svalutazione diretta dei crediti stessi effettuata in modo analitico per le posizioni più rilevanti e in modo forfetario per le altre posizioni.

k) Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni

I titoli e le attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni sono iscritti al costo di acquisto, ovvero al valore di realizzazione, desumibile dall'andamento del mercato, se minore.

l) Ratei e risconti

Il principio della competenza temporale viene realizzato per mezzo della appostazione di ratei e risconti attivi e passivi.

m) Fondi per rischi e oneri

Vengono stanziati fondi rischi nel passivo dello stato patrimoniale allo scopo di coprire le passività potenziali a carico della società la cui manifestazione viene giudicata probabile, secondo stime realistiche della loro definizione. Il fondo garanzia prodotti copre gli oneri derivanti da una stima realistica degli interventi in garanzia da effettuare secondo gli impegni contrattualmente assunti.

n) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

L'accantonamento corrisponde all'importo integrale delle competenze maturate a favore dei dipendenti in virtù delle norme vigenti.

o) Debiti

I debiti sono rilevati al valore nominale.

p) Rischi, impegni, garanzie

Gli impegni e le garanzie sono indicati nei conti d'ordine al loro valore contrattuale. I rischi per i quali la manifestazione di una passività è probabile sono descritti nelle note esplicative ed accantonati secondo criteri di congruità nei fondi rischi.

I rischi per i quali la manifestazione di una passività è solo possibile sono descritti nelle note esplicative, senza procedere allo stanziamento di fondi rischi, secondo i principi contabili di riferimento. Non si tiene conto dei rischi di natura remota.

q) Riconoscimento dei ricavi

I ricavi per vendite di prodotti sono riconosciuti al momento del trasferimento della proprietà, che normalmente si identifica con la consegna o la spedizione dei beni. I ricavi di natura finanziaria vengono riconosciuti in base alla competenza temporale. I dividendi da partecipazioni sono imputati secondo il principio di cassa al lordo del relativo credito d'imposta.

r) Partite in valuta estera

Le attività e le passività in valuta, ad eccezione delle immobilizzazioni, sono iscritte al tasso di cambio a pronti alla data di chiusura dell'esercizio ed i relativi utili e perdite su cambi sono imputati a conto economico; l'importo dell'eventuale utile netto derivante dall'adeguamento ai cambi di fine esercizio viene accantonato in una apposita riserva non distribuibile sino al momento del successivo realizzo.

s) Contributi in conto capitale e in conto esercizio

La società a fronte dei costi di ricerca e sviluppo che addebita annualmente al Conto Economico riceve, prevalentemente dal Ministero dell'università e della ricerca scientifica (MIUR), contributi a fondo perduto che vengono iscritti tra i proventi nell'esercizio nel quale diviene certa l'erogazione. Come consentito dalla normativa fiscale, in passato la società si è avvalsa della possibilità di sospendere tali contributi, integralmente o per il 50%, in una riserva del Patrimonio Netto. Dall'esercizio 1998 sono imputati interamente a Conto Economico.

t) Imposte

Le imposte correnti sono contabilizzate secondo le aliquote e le norme vigenti, in base ad una realistica previsione del reddito imponibile, tenendo conto delle eventuali esenzioni. Le passività verso l'erario per tali imposte sono iscritte fra i debiti tributari al netto degli acconti versati.

Vengono stanziati imposte differite sulle differenze di natura temporanea tra le attività e le passività riconosciute a fini fiscali e quelle del bilancio redatto secondo le norme di legge. Le passività sono accantonate nei fondi per "imposte, anche differite" e le attività sono iscritte nei crediti per "imposte anticipate" alla voce 4-ter) dei crediti. Le imposte anticipate vengono iscritte solo se esistono ragionevoli probabilità di recupero. Le differenze permanenti di tassazione danno luogo a un incremento dell'incidenza fiscale sul reddito dell'esercizio.

ANALISI DELLE VOCI DI BILANCIO:

Attivo

B) Immobilizzazioni

I – Immobilizzazioni immateriali

Le movimentazioni intercorse nel periodo nelle immobilizzazioni immateriali sono le seguenti:

Categorie	Saldo	Rivalutazioni		Altri	Differenza di	Saldo
	31/12/2003	Incrementi	(Svalutazioni)	Movimenti (Ammortamento)		
Costi di impianto e di ampliamento	370.090				-370.090	
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	160.591	5.214		6.992	-104.515	68.282
Altre	21.523	10.037			-17.908	13.652
Immobilizzazioni immateriali in corso	6.992			-6.992		
Totale	559.196	15.251			-492.513	81.934

Categorie	31/12/2004			31/12/2003		
	Costo	(Ammortamenti)	Valore netto	Costo	(Ammortamenti)	Valore netto
Costi di impianto e di ampliamento	1.866.238	1.866.238		1.866.238	1.496.148	370.090
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	325.716	257.434	68.282	313.510	152.919	160.591
Altre	139.656	126.004	13.652	129.619	108.096	21.523
Immobilizzazioni immateriali in corso				6.992		6.992
Totale	2.331.610	2.249.676	81.934	2.316.359	1.757.163	559.196

Descrizione	Costo	Ammortamenti	Valore residuo
	storico	accumulati	
Esercizio 1996 - Spese impianto e ampliamento	14.459	14.459	
Esercizio 1997 - Spese impianto e ampliamento	1.329	1.329	
Esercizio 2000 - Spese impianto e ampliamento	1.850.450	1.850.450	
Totale	1.866.238	1.866.238	

L'importo della voce "costi di impianto e ampliamento" è costituito in massima parte dalla capitalizzazione degli oneri sostenuti nel corso dell'esercizio 2000 per la quotazione al Nuovo Mercato che, peraltro, termina con il 2004 il suo periodo di ammortamento.

Nella voce "concessioni, licenze, marchi e diritti simili" risultano iscritti i costi sostenuti nell'esercizio 2003 per la concessione di una licenza d'uso relativa ad un brevetto avente ad oggetto un dispositivo di sicurezza applicabile su sistemi laser; inoltre recepisce i costi complessivamente sostenuti per l'acquisto di un nuovo software gestionale – amministrativo e, tra questi, i costi relativi ad una procedura software aggiuntiva dello stesso sistema gestionale che, al termine dello scorso esercizio, risultavano iscritti fra le "immobilizzazioni immateriali in corso" in quanto la procedura risultava ancora in fase di implementazione.

II - Immobilizzazioni materiali

I movimenti intervenuti nel corso dell'esercizio nelle immobilizzazioni materiali, sono i seguenti:

Costo	Saldo	Rivalutazioni e		Altri	Saldo
	31/12/2003	Incrementi	svalutazioni	Movimenti	(Alienazioni) 31/12/2004
Terreni e fabbricati	2.971.414	129.499		1.381.529	4.482.442
Impianti e macchinario	344.506	26.337		47.928	418.771
Attrezzature industriali e commerciali	1.599.309	384.831			-82.962 1.901.178
Altri beni	1.075.114	70.106		-62	-27.862 1.117.296
Immobilizzazioni in corso e acconti	1.299.550	254.713		-1.456.934	97.329
Totale	7.289.893	865.486		-27.539	-110.824 8.017.016

Fondi ammortamento	Saldo	Quote di	Altri		Saldo
	31/12/2003	ammortamento	Svalutazioni	Movimenti	(Alienazioni) 31/12/2004
Terreni e fabbricati	614.541	111.484		-44.270	681.755
Impianti e macchinario	175.187	38.204		-64.699	148.692
Attrezzature industriali e commerciali	1.221.578	285.365		-279.716	-29.341 1.197.886
Altri beni	787.112	152.356		-50.784	-26.524 862.160
Immobilizzazioni in corso e acconti					
Totale	2.798.418	587.409		-439.469	-55.865 2.890.493

Valore netto	Saldo	Rivalutazioni e (Ammortamenti			Saldo
	31/12/2003	Incrementi	altri movimenti	e svalutazioni)	(Alienazioni) 31/12/2004
Terreni e fabbricati	2.356.873	129.499	1.425.799	-111.484	3.800.687
Impianti e macchinario	169.319	26.337	112.627	-38.204	270.079
Attrezzature industriali e commerciali	377.731	384.831	279.716	-285.365	-53.621 703.292
Altri beni	288.002	70.106	50.722	-152.356	-1.338 255.136
Immobilizzazioni in corso e acconti	1.299.550	254.713	-1.456.934		97.329
Totale	4.491.475	865.486	411.930	-587.409	-54.959 5.126.523

Fondi ammortamento calcolati secondo la vita utile dei cespiti	Saldo	Quote di	Altri		Saldo
	31/12/2003	ammortamento	Svalutazioni	Movimenti	(Alienazioni) 31/12/2004
Terreni e fabbricati	570.596	111.484		-325	681.755
Impianti e macchinario	110.487	38.204		1	148.692
Attrezzature industriali e commerciali	941.862	285.365			-29.341 1.197.886
Altri beni	731.225	152.356		5.103	-26.524 862.160
Immobilizzazioni in corso e acconti					
Totale	2.354.170	587.409		4.779	-55.865 2.890.493

Fondi ammortamento eccedenti rispetto alla vita utile dei cespiti	Saldo	Quote di	Disinquinamento		Saldo
	31/12/2003	ammortamento	Svalutazioni	Fiscale	(Alienazioni) 31/12/2004
Terreni e fabbricati	43.945			-43.945	
Impianti e macchinario	64.700			-64.700	
Attrezzature industriali e commerciali	279.716			-279.716	
Altri beni	55.887			-55.887	
Immobilizzazioni in corso e acconti					
Totale	444.248			-444.248	

In questo ultimo prospetto l'importo indicato nella colonna "disinquinamento fiscale" identifica la rilevazione degli effetti pregressi del disinquinamento operato in relazione agli ammortamenti an-

ticipati eccedenti la vita utile del bene calcolati nei precedenti esercizi, che trova esatta contropartita tra i proventi straordinari del conto economico. Analogamente, le relative imposte differite, pari ad euro 165 mila, sono state imputate ad una specifica voce degli oneri straordinari del conto economico. Al fine di rendere esplicita e chiara l'operazione di disinquinamento fiscale si rimanda al capitolo relativo ai "proventi ed oneri straordinari" ed in particolare ad un prospetto all'uopo predisposto.

Il cespite di valore più rilevante è il complesso immobiliare di Via Baldanzese a Calenzano (FI) dove operano la Società e le tre società controllate Deka M.E.L.A., Cutlite Penta e Valivre Italia. Nell'esercizio, a seguito del completamento dei lavori di ristrutturazione della casa colonica sita all'interno dell'area della sede di Calenzano, si è provveduto ad operare una riclassificazione dei costi sostenuti nei precedenti esercizi dalla voce "immobilizzazioni materiali in corso" alla voce "terreni e fabbricati"; medesima riclassificazione è stata operata a seguito del perfezionamento dell'operazione di acquisto dell'immobile dove opera la controllata Lasercut Inc. avvenuta nel mese di marzo 2004. Peraltro tale immobile è stato oggetto di cessione nel corso dei primi mesi dell'esercizio 2005 da parte di El.En. alla società di diritto americano denominata BRCT, interamente posseduta da El.En. SpA.

L'incremento degli investimenti ha interessato in modo particolare le attrezzature destinate a dimostrazioni commerciali e a sperimentazioni cliniche per il settore medicale estetico. Si è proceduto altresì al rinnovo delle attrezzature di laboratorio per la ricerca e all'ampliamento della rete hardware, anche in relazione all'aumento del numero di addetti.

Nelle "immobilizzazioni in corso e acconti" risultano iscritti i costi sostenuti dalla capogruppo relativi alla progettazione architettonica e strutturale finalizzata all'ottenimento delle concessioni per la realizzazione dell'ampliamento dello stabilimento posto in Via Baldanzese di cui alla pratica edilizia n. 256-04 cui il Comune di Calenzano ha espresso parere favorevole in data 27 dicembre 2004.

III - Immobilizzazioni finanziarie

Si forniscono le seguenti informazioni relative alle partecipazioni detenute direttamente o indirettamente.

Partecipazioni in: imprese controllate

Denominazione:	Sede	Capitale sociale	%	Valore di bilancio	Patrimonio		Frazione	
					netto al	Risultato al	Patrimonio Netto	Differenza
		posseduta			31/12/2004	31/12/2004		
Cynasure	Chelmsford (USA)	58.898	77,59%	16.668.048	10.673.091	4.117.514	8.281.251	8.386.797
Deka M.E.L.A. Srl	Calenzano	40.560	60,00%	24.170	4.808.496	1.164.363	2.885.098	-2.860.928
Cutlite Penta Srl	Calenzano	103.480	53,50%	118.263	227.532	-9.558	121.730	-3.467
Valivre Italia Srl	Calenzano	47.840	99,00%	47.039	77.509	-938	76.734	-29.695
Quanta System Spa	Solbiate Olona (VA)	364.000	60,00%	2.859.710	1.888.010	187.581	1.132.806	1.726.904
Lasit Srl	Vico Equense (NA)	234.000	50,00%	110.814	660.707	-108.633	330.354	-219.540
Deka Sarl	Vienne (F)	76.250	98,00%		-124.362	-203.452	-121.875	121.875
Deka Lms GmbH	Freising (G)	51.129	76,16%	1.033.305	721.632	55.836	549.595	483.710
Asclepion Laser Technologies GmbH	Jena (G)	1.025.000	50,00%	525.879	1.491.604	378.061	745.802	-219.923
Deka Laser Technologies LLC	Fort Lauderdale (USA)	935	51,00%	477	54.716	12.437	27.905	-27.428
Lasercut	Branford (USA)	935	70,00%		-1.202.918	-591.200	-842.043	842.043
Totale				21.387.705	19.276.017	5.002.011	13.187.357	8.200.348

L'ammontare della frazione di patrimonio netto indicata approssima il valore ottenibile applicando il metodo del patrimonio netto. Per Deka Lms e Quanta System la differenza fra il valore di bilancio e la corrispondente frazione del patrimonio netto è attribuibile all'avviamento pagato in sede di acquisizione; per Cynosure tale differenza, è inoltre influenzata dalle differenze cambio tra il cambio al momento dell'acquisto e quello al 31 dicembre 2004.

Le partecipazioni nelle controllate Deka Sarl e Lasercut Inc. sono state oggetto di svalutazione diretta in ragione delle perdite conseguite nell'esercizio 2004, fino a concorrenza del valore di bilancio; per le perdite eccedenti il valore della partecipazione è stato inoltre effettuato nell'esercizio un accantonamento, pari rispettivamente ad euro 122 mila (Deka Sarl) e ad euro 510 mila (Lasercut Inc.), al "Fondo per rischi ed oneri" che va ad aggiungersi all'importo di 332 mila euro accantonato nell'esercizio 2003 in relazione alle perdite di Lasercut Inc.

In data 19 gennaio 2004 la società ha acquisito il controllo di Quanta System SpA, portando al 60% la propria quota di partecipazione con l'acquisto di un ulteriore 30% delle azioni della società. Quanta System SpA detiene inoltre il 50% di Asclepion Laser Technologies GmbH, società tedesca che ha rilevato da Carl Zeiss Meditec AG le attività del business dell'estetica. El.En. SpA ne detiene il restante 50%.

Nell'ambito della suddetta operazione El.En. SpA ha inoltre ceduto a Laserfin (società che deteneva il controllo di Quanta System) il 10% della controllata Deka M.E.L.A. Srl e il 2,5% della controllata americana Cynosure Inc., oltre ad un esborso di 1,5 milioni di euro.

In data 30 settembre 2004 la Vostra società ha aumentato la propria quota di partecipazione in Cynosure Inc. sottoscrivendo un aumento di capitale per n. 575.000 azioni di nuova emissione, pari al 9,04% del capitale sociale, al prezzo di 3,00 dollari per azione; tale operazione è stata regolata mediante conversione di un prestito a suo tempo erogato da El.En. SpA.

In pari data la società ha ulteriormente aumentato la propria quota di partecipazione in Cynosure, acquisendo da alcuni soci di minoranza n. 1.740.666 azioni, pari al 27,38% del capitale sociale, al medesimo prezzo di 3,00 dollari per azione. Tale operazione ha comportato un investimento di circa 5 milioni di dollari, versati per metà al closing dell'operazione con saldo da corrispondersi entro la fine del mese di marzo 2005. Alla fine dell'esercizio il debito per il saldo è iscritto tra i debiti finanziari a breve termine.

Nell'ambito della medesima operazione, ma formalmente nel corso del mese di novembre, la Vostra società ha definito l'operazione di cessione a terzi di parte delle azioni acquistate in data 30 settembre, alle medesime condizioni dell'operazione di acquisto sopra descritto, ovvero ad un prezzo di 3,00 dollari per azione. Tale operazione si è formalizzata mediante l'avvenuta cessione nel mese di dicembre di n. 150.000 azioni, pari al 2,36% del capitale sociale, alla società Laserfin Srl, già detentrica del 2,5% di Cynosure, e di n. 80.000 azioni, pari all'1,26% del capitale sociale, a terzi; è stato inoltre sottoscritto l'impegno a cedere a terzi, che si sono impegnati ad acquistare, n. 450.000 azioni, pari al 7,8% del capitale sociale, entro il mese di aprile 2005. Per effetto della formalizzazione di tale impegno le azioni oggetto di tale futura cessione sono state iscritte in bilancio tra le attività finanziarie a breve termine nell'attivo circolante.

Nel corso del mese di dicembre El.En. SpA ha arrotondato la propria partecipazione in Cynosure Inc. acquisendo da un socio di minoranza, alle medesime condizioni sopra descritte, n. 70.708 azioni, pari all'1,11% del capitale sociale. Nello stesso mese di dicembre la società ha inoltre esercitato le opzioni di acquisto di n. 34.460 azioni, pari allo 0,54% del capitale sociale, precedentemente acquistate da uno dei manager della società, versando a Cynosure il corrispettivo pari a 2,00 dollari per azione a titolo di aumento di capitale. A seguito delle operazioni sopra descritte la percentuale di partecipazione posseduta in Cynosure è pari complessivamente all'84,67% di cui il 77,59% iscritto tra le immobilizzazioni finanziarie e il 7,08% iscritto tra le attività finanziarie a breve termine.

Partecipazioni in imprese collegate

Denominazione:	Sede	Capitale sociale	% posseduta	Valore di bilancio	Patrimonio		Frazione Patrimonio	
					netto al 31/12/2004	Risultato al 31/12/2004	Netto	Differenza
Actis Srl	Calenzano	10.200	12,00%	1.240	11.830	490	1.420	-180
IALT Scrl	Calenzano	10.000	50,00%	5.000	-1.765	-11.765	-883	5.883
Immobiliare Del.Co. Srl	Solbiate Olona	24.000	30,00%	274.200	98.041	12.295	29.412	244.788
M&E	Delaware (USA)	9.924	50,00%		9.924		4.962	-4.962
Totale				280.440	118.030	1.020	34.911	245.529

In data 29 marzo 2004 la società, ha sottoscritto il 50% del capitale della costituenda società consortile a responsabilità limitata "IALT Scrl", società avente lo scopo di coordinare le attività delle società partecipanti nel settore biomedico e sanitario per lo sviluppo e l'impiego di tecnologie innovative diagnostiche, terapeutiche e chirurgiche.

I dati relativi alla collegata "Immobiliare Del.Co. Srl", che possiede un immobile concesso in locazione a Quanta System SpA, evidenziano una differenza tra il costo di acquisto e la corrispondente quota di patrimonio netto imputabile al maggior valore implicito dei terreni e fabbricati di proprietà, così come documentato dalla perizia a suo tempo redatta a supporto della valutazione della società stessa.

La partecipazione in M&E è stata completamente svalutata nel corso dell'esercizio 2001, in considerazione dell'inattività della stessa società.

Immobilizzazioni finanziarie - composizione saldo

Denominazione:	31/12/2004			31/12/2003		
	Costo	Rival. (sval.)	Valore di bilancio	Costo	Rival. (sval.)	Valore di bilancio
Imprese controllate:						
Deka M.E.L.A. Srl	24.170		24.170	28.199		28.199
Cutlite Penta Srl	118.263		118.263	118.263		118.263
Valfivire Italia Srl	47.039		47.039	47.039		47.039
Deka Sarl	76.953	-76.953		321.327	-244.374	76.953
Deka Lms GmbH	1.033.305		1.033.305	1.033.305		1.033.305
Lasit Srl	110.814		110.814	110.814		110.814
Quanta System SpA	2.859.710		2.859.710			
Cynosure	16.668.048		16.668.048	12.994.690		12.994.690
Deka Laser Technologies	477		477	477		477
Lasercut	467.333	-467.333		467.333		467.333
Asclepion Laser T. GmbH	525.879		525.879	525.879		525.879
Totale	21.931.991	-544.286	21.387.705	15.647.326	-244.374	15.402.952
Imprese collegate						
Quanta System SpA				129.710		129.710
Actis Srl	1.240		1.240	1.240		1.240
Ialt	5.000		5.000			
Immobiliare Del.Co.	274.200		274.200	274.200		274.200
Totale	280.440		280.440	405.150		405.150
Altre imprese:						
CALEF	8.527		8.527	10.955		10.955
R&S	516		516	516		516
RTM	129.810		129.810	285.780	-155.970	129.810
EJTN	4.500	-4.500		4.500		4.500
Totale	143.353	-4.500	138.853	301.751	-155.970	145.781
Altri titoli						
Titoli di stato				76.709		76.709
Diritti d'opzione						
Totale				76.709		76.709
Totale	22.355.784	-548.786	21.806.998	16.430.936	-400.344	16.030.592

Denominazione:	Saldo al 31/12/2003	Movimenti dell'esercizio			Saldo al 31/12/2004
		Incrementi	(Alienazioni)	Rivalutazioni (Svalutazioni)	
Imprese controllate:					
Deka M.E.L.A. Srl	28.199		-4.029		24.170
Cutlite Penta Srl	118.263				118.263
Valfivire Italia Srl	47.039				47.039
Deka Sarl	76.953			-76.953	
Deka Lms GmbH	1.033.305				1.033.305
Lasit Srl	110.814				110.814
Quanta System SpA		2.730.000			2.859.710
Cynasure	12.994.690	4.214.803	-541.445		16.668.048
Deka Laser Technologies LLC	477				477
Lasercut	467.333			-467.333	
Asclepion Laser T. GmbH	525.879				525.879
Totale	15.402.952	6.944.803	-545.474	-544.286	21.387.705
Imprese collegate					
Quanta System SpA	129.710			-129.710	
Actis Srl	1.240				1.240
Ialt		5.000			5.000
Immobiliare Del.Co.	274.200				274.200
Totale	405.150	5.000		-129.710	280.440
Altre imprese:					
CALEF	10.955		-2.428		8.527
R&S	516				516
RTM	129.810				129.810
EJTN	4.500			-4.500	
Totale	145.781		-2.428	-4.500	138.853
Altri titoli					
Titoli di stato	76.709		-76.709		
Diritti d'opzione		47.524	-47.524		
Totale	76.709	47.524	-124.233		
Totale	16.030.592	6.997.327	-672.135	-548.786	21.806.998

Oneri finanziari imputati nell'esercizio ai valori iscritti nell'attivo

Nessun onere finanziario è stato imputato alle voci dell'attivo.

C) Attivo circolante

I -Rimanenze

L'analisi delle rimanenze è la seguente:

Rimanenze:	31/12/2004	31/12/2003	Variazione	Variazione %
Mat. prime, sussidiarie e di consumo	5.870.455	5.311.869	558.586	10,52%
Prodotti in corso di lavor. ne semilavorati	3.380.773	2.977.924	402.849	13,53%
Prodotti finiti e merci	1.630.709	1.113.872	516.837	46,40%
Totale	10.881.937	9.403.665	1.478.272	15,72%

Le rimanenze presso terzi per lavorazione, riparazione, deposito per assistenza tecnica, per dimostrazione e sperimentazione clinica al termine dell'esercizio ammontano a circa 2,4 milioni di euro.

Il dettaglio delle rimanenze di materie prime è il seguente:

Materie prime:	31/12/2004	31/12/2003	Variazione	Variazione %
Componentistica ottica	850.874	933.745	-82.871	-8,88%
Componentistica elettrica ed elettronica	2.367.949	1.950.538	417.411	21,40%
Componentistica meccanica	2.313.586	1.732.864	580.722	33,51%
Componentistica idraulica	336.546	301.066	35.480	11,78%
Carpenterie	95.480	95.210	270	0,28%
Materiali vari	84.555	88.297	-3.742	-4,24%
Materiali accessori	330.184	398.173	-67.989	-17,08%
meno: fondo svalutazione	-508.719	-188.024	-320.695	170,56%
Totale	5.870.455	5.311.869	558.586	10,52%

Il confronto fra le rimanenze finali di materie prime dei due esercizi evidenzia l'incremento della loro consistenza, naturale effetto del consistente aumento del volume di produzione. Al 31/12/2004 il fondo per obsolescenza delle materie prime ammonta a circa 509 mila euro.

L'analisi delle rimanenze di semilavorati è la seguente:

Semilavorati:	31/12/2004	31/12/2003	Variazione	Variazione %
Alimentatori alta tensione	560.695	458.590	102.105	22,26%
Schede elettroniche assemblate	440.589	310.428	130.161	41,93%
Assiemi meccanici	339.485	305.290	34.195	11,20%
Assiemi elettrici	367.481	184.040	183.441	99,67%
Assiemi idraulici	60.239	53.247	6.992	13,13%
Cavità e sorgenti semiassemblate	74.789	96.133	-21.344	-22,20%
Sistemi in corso di assemblaggio	1.622.625	1.605.077	17.548	1,09%
meno: fondo svalutazione	-85.130	-34.881	-50.249	144,06%
Totale	3.380.773	2.977.924	402.849	13,53%

L'incremento registrato nei semilavorati, oltre a riflettere l'aumento del volume di produzione, testimonia la politica di decentramento delle lavorazioni più semplici del processo produttivo del gruppo e la conseguente presenza di assiemi e kit per assemblaggi presso i terzisti, dove al 31/12/2004 è localizzata una parte consistente dei semilavorati elencati.

Il dettaglio delle rimanenze di prodotti finiti è il seguente:

Prodotti finiti:	31/12/2004	31/12/2003	Variazione	Variazione %
Laser medicali	762.872	603.325	159.547	26,44%
Sorgenti laser industriali	464.128	217.689	246.439	113,21%
Sistemi accessori medicali	333.222	304.578	28.644	9,40%
Altri accessori medicali	6.590		6.590	0,00%
Sistemi laser industriali	236.110	172.294	63.816	37,04%
meno: fondo svalutazione	-172.213	-184.014	11.801	-6,41%
Totale	1.630.709	1.113.872	516.837	46,40%

La riserva LIFO al termine dell'esercizio ammonta a euro 215 mila circa.

II - Crediti

Analisi dei crediti

I crediti sono così composti:

Crediti:	31/12/2004	31/12/2003	Variazione	Variazione %
Verso clienti	3.520.459	2.569.714	950.745	37,00%
Verso imprese controllate	11.361.763	12.924.080	-1.562.317	-12,09%
Verso imprese collegate	136.467	192.052	-55.585	-28,94%
Tributari	255.185	1.063.061	-807.876	-76,00%
Imposte anticipate	436.013	221.989	214.024	96,41%
Verso altri	681.893	554.318	127.575	23,01%
Totale	16.391.780	17.525.214	-1.133.434	-6,47%

	31/12/2004	31/12/2003	Variazione	Variazione %
Clients Italia	2.639.940	1.682.869	957.071	56,87%
Clients CEE	1.257.879	1.029.699	228.180	22,16%
Clients extra CEE	195.481	143.010	52.471	36,69%
meno: fondo svalutazione crediti	-572.841	-285.864	-286.977	100,39%
Totale	3.520.459	2.569.714	950.745	37,00%

	31/12/2004
Crediti v. clienti:	
Italia	2.639.940
CEE	1.257.879
Extra CEE	195.481
meno: fondo svalutazione crediti	-572.841
Totale crediti verso clienti	3.520.459
Crediti v. imprese controllate:	
Italia	6.875.244
CEE	1.764.417
Extra CEE	2.722.102
Totale crediti v. imprese controllate	11.361.763
Crediti v. imprese collegate:	
Italia	123.571
Extra CEE	12.896
Totale crediti v. imprese collegate	136.467
Crediti tributari:	
Italia	255.185
Totale crediti tributari	255.185
Imposte anticipate:	
Italia	436.013
Totale imposte anticipate	436.013
Crediti v. altri:	
Italia	681.893
Totale crediti v. altri	681.893
Totale	16.391.780

I crediti in valuta estera ammontano a 4.097 mila dollari americani e a 459 lire sterline e sono stati esposti convertendo tali importi al cambio in vigore alla data del bilancio, ovvero 1,3621 dollari per euro e 0,7051 lire sterline per euro.

L'importo iscritto tra i "crediti tributari" è relativo al credito IVA naturale effetto della rilevante quota di esportazioni che caratterizza il fatturato della Vostra società.

Per l'approfondimento della voce "crediti per imposte anticipate" si rimanda al paragrafo "analisi delle imposte differite e anticipate".

L'incremento del fondo svalutazione crediti per complessivi 287 mila euro circa è per lo più relativo alla totale svalutazione di un credito vantato nei confronti di un cliente, credito ritenuto inesigibile.

Crediti verso imprese controllate

I crediti commerciali verso imprese controllate sono inerenti a operazioni di gestione caratteristica. I crediti finanziari sono relativi a finanziamenti erogati per sopperire a normali esigenze di funzionamento. Tra questi risulta iscritto quale credito esigibile entro l'esercizio successivo un finanziamento erogato a Lasit Srl pari a 150 mila euro, remunerato al tasso annuo BCE + 1%.

Risultano inoltre iscritti tra i crediti esigibili oltre l'esercizio successivo finanziamenti a Neuma Laser Srl per 77 mila euro remunerato al tasso del 5% annuo, a Dekalms GmbH per 256 mila euro remunerato al tasso BCE+2% fino a raggiungere un massimo del 5,5% per il primo periodo e al tasso BCE + 2% per i periodi successivi, a Dekalms Laser Technologies per 185 mila dollari remunerato al tasso del 3% annuo, a Lasercut per 1.794 mila dollari e a Cynosure Inc. per 275 mila dollari, entrambi remunerati al tasso del 5% annuo.

Il dettaglio delle poste infragruppo per crediti, debiti, costi e ricavi è evidenziato nella relazione sulla gestione.

Analisi degli altri crediti

La suddivisione degli altri crediti è la seguente:

	31/12/2004	31/12/2003	Variazione	Variazione %
Esigibili entro l'esercizio successivo				
Depositi cauzionali	4.827	5.402	-575	-10,64%
Acconti a fornitori	292.909	255.331	37.578	14,72%
Altri crediti	170.242	94.264	75.978	80,60%
Totale crediti esigibili entro l'esercizio successivo	467.978	354.997	112.981	31,83%
Esigibili oltre l'esercizio successivo				
Anticipo imposta su TFR	3.108	8.014	-4.906	-61,22%
Assicurazioni c/polizza TFM	210.807	191.307	19.500	10,19%
Totale crediti esigibili oltre l'esercizio successivo	213.915	199.321	14.594	7,32%
Totale	681.893	554.318	127.575	23,01%

Tra i crediti esigibili entro 5 anni sono iscritti 3 mila euro come anticipo imposta TFR, 210 mila euro come credito verso compagnie di assicurazione a copertura del fondo TFM degli amministratori.

Crediti esigibili oltre i cinque anni

Non sono iscritti a bilancio crediti di durata superiore ai cinque anni.

III – Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni

Partecipazioni in imprese controllate

Risulta essere iscritto l'importo pari a 994 mila euro (corrispondente a 1.353 mila dollari americani al cambio di fine esercizio pari a 1,3621 per euro) relativo al valore delle n. 450.000 azioni di Cynosure Inc., pari al 7,08% del capitale sociale, che la Vostra società si è impegnata a cedere a terzi entro i termini stabiliti dal relativo "Stock purchase agreement", così come già riferito nei commenti alle immobilizzazioni finanziarie.

Azioni proprie

Il Consiglio di Amministrazione della società, su espressa delega ricevuta dall'Assemblea dei Soci del 24 aprile 2002, ha provveduto ad acquistare nel medesimo esercizio, con le modalità previste dalla medesima delibera assembleare, n. 22.714 azioni per un controvalore di euro 255.937 ad un prezzo medio di euro 11,2678. Al 31 dicembre 2004 tali azioni sono state mantenute prudenzialmente al costo di acquisto. E' opportuno ricordare che nel corso del mese di febbraio 2005, ottemperando a quanto deliberato nella medesima Assemblea dei Soci, la Società ha provveduto a rimettere in circolazione tutte le azioni precedentemente acquistate, nel pieno rispetto della normativa vigente in materia. Il prezzo medio di cessione è stato pari a 25,05 euro, con una plusvalenza lorda complessiva pari ad euro 313 mila.

IV – Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide sono così composte:

Disponibilità liquide:	31/12/2004	31/12/2003	Variazione	Variazione %
Depositi bancari e postali	6.298.369	8.594.432	-2.296.063	-26,72%
Denaro e valori in cassa	7.138	2.931	4.207	143,53%
Totale	6.305.507	8.597.363	-2.291.856	-26,66%

All'assorbimento di liquidità nel periodo hanno contribuito in particolar modo le operazioni di carattere straordinario elencate nel paragrafo relativo alle partecipazioni, oltre alla distribuzione di dividendi per circa 1.149 mila euro. Per l'analisi complessiva si rimanda all'analisi del rendiconto finanziario.

D) Ratei e risconti attivi

La composizione dei ratei e risconti attivi è la seguente:

	31/12/2004	31/12/2003	Variazione	Variazione %
Ratei attivi:				
Interessi su titoli		632	-632	-100,00%
Totale ratei attivi		632	-632	-100,00%
Risconti attivi:				
Premi di assicurazione	18.902	24.200	-5.298	-21,89%
Altri risconti attivi	50.073	23.838	26.235	110,06%
Totale risconti attivi	68.975	48.038	20.937	43,58%
Totale	68.975	48.670	20.305	41,72%

Gli importi iscritti nei ratei e risconti attivi, secondo i relativi principi contabili, non rappresentano fenomeni di rilevanza e incidenza degni di particolare nota per l'attività aziendale.

PASSIVO

A) Patrimonio netto

Composizione del patrimonio netto

I seguenti prospetti mettono in luce i movimenti intervenuti nei conti di patrimonio netto nel corso dei due ultimi esercizi.

	Saldo	Giroconto	Dividendi	Altri	Saldo
Patrimonio netto:	31/12/2002	risultato	distribuiti	movimenti	31/12/2003
Capitale	2.392.000			10.992	2.402.992
Riserva da soprapprezzo delle azioni	33.954.774			251.342	34.206.116
Riserva legale	406.893	130.408		1	537.302
Riserva per azioni proprie	255.937				255.937
Altre riserve:					
Riserva straordinaria	4.153.183	1.333.435			5.486.618
Riserva per contributi in conto capitale	426.657				426.657
Riserva di conversione	5			-4	1
Utili (perdite) portati a nuovo		1.144.322	-1.144.322		
Utile (perdita) dell'esercizio	2.608.165	-2.608.165		1.732.650	1.732.650
Totale Patrimonio Netto	44.197.614		-1.144.322	1.994.981	45.048.273

	Saldo	Giroconto	Dividendi	Altri	Saldo
Patrimonio netto:	31/12/2003	risultato	distribuiti	movimenti	31/12/2004
Capitale	2.402.992			21.375	2.424.367
Riserva da soprapprezzo delle azioni	34.206.116			492.298	34.698.414
Riserva legale	537.302				537.302
Riserva per azioni proprie	255.937				255.937
Altre riserve:					
Riserva straordinaria	5.486.618	583.043			6.069.661
Riserva per contributi in conto capitale	426.657				426.657
Riserva di conversione	1			-2	-1
Utili (perdite) portati a nuovo		1.149.607	-1.149.607		
Utile (perdita) dell'esercizio	1.732.650	-1.732.650		1.901.175	1.901.175
Totale Patrimonio Netto	45.048.273		-1.149.607	2.414.846	46.313.512

L'assemblea del 14 maggio 2004 ha deliberato di destinare il risultato dell'esercizio 2003 quanto a euro 583.043,75 a riserva straordinaria e quanto a euro 1.149.606,25 a distribuzione di dividendi.

Conseguentemente alle operazioni di acquisto di azioni proprie, avvenute nel corso dell'esercizio 2002, si è provveduto ad accantonare una riserva di importo pari alle azioni proprie acquistate. La riserva per azioni proprie in portafoglio è una riserva indisponibile mantenuta sino alla data di rimessa in circolazione delle azioni proprie avvenuta nel corso del mese di febbraio 2005.

Con riferimento al capitale sociale e alla riserva da sovrapprezzo azioni l'incremento evidenziato nella colonna "altri movimenti" è relativo all'esercizio dei diritti di opzione assegnati ai dipendenti del gruppo di cui viene data ampia informativa nel prosieguo del presente documento

Composizione del capitale

L'Assemblea straordinaria del 16 luglio 2002 ha deliberato di dare facoltà, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2443 del Codice Civile, al Consiglio d'Amministrazione, per il periodo massimo di cinque anni dalla data in cui è stata assunta la delibera, di aumentare, in una o più volte a pagamento, il capitale sociale della Società di un importo massimo di nominali euro 124.800, mediante emissione di massimo n. 240.000 azioni ordinarie del valore nominale di euro 0,52 cadauna, con godimento pari a quello delle azioni ordinarie della società alla data di sottoscrizione, da liberarsi con il versamento di un prezzo che verrà determinato dal Consiglio di Amministrazione, nel rispetto del dettato dell'art. 2441, comma VI, c.c. – ovvero in base al valore del patrimonio netto, tenuto conto anche dell'andamento delle quotazioni delle azioni in borsa nell'ultimo semestre – e in valore unitario, comprensivo del sovrapprezzo, pari al maggiore fra: a) il valore per azione determinato sulla base del patrimonio netto consolidato del gruppo El.En. al 31 dicembre dell'anno precedente la data di emissione delle opzioni; b) la media aritmetica dei prezzi ufficiali registrati dalle azioni ordinarie della società al Nuovo Mercato organizzato e gestito dalla Borsa Italiana SpA nei 6 mesi antecedenti l'assegnazione delle opzioni; c) la media aritmetica dei prezzi ufficiali registrati dalle azioni ordinarie della società al Nuovo Mercato organizzato e gestito dalla Borsa Italiana SpA nei 30 giorni antecedenti l'assegnazione delle opzioni; d) la media aritmetica dei prezzi ufficiali registrati dalle azioni ordinarie della società al Nuovo Mercato organizzato e gestito dalla Borsa Italiana SpA nel periodo di tempo antecedente l'assegnazione delle opzioni individuato dal Consiglio di Amministrazione nel regolamento dei piani di incentivazione.

Il Consiglio di Amministrazione con delibera del 6 settembre 2002 ha dato attuazione parziale alla delega dell'assemblea dei soci del 16 luglio 2002 deliberando l'aumento del Capitale Sociale di euro 31.817,76 a servizio del piano di stock-options 2003/2004 e approvandone il relativo regolamento. I diritti di opzione sono stati assegnati esclusivamente a favore delle categorie dei Dirigenti, dei Quadri e degli Impiegati del Gruppo che al momento dell'assegnazione erano titolari di un rapporto di lavoro subordinato. Il suddetto piano era articolato in due tranches, una per ogni anno; la prima tranche, per un massimo di 30.600 azioni, poteva essere esercitata dagli assegnatari dal 18 novembre al 31 dicembre 2003, dal 15 agosto al 30 settembre 2004 e dal 18 novembre al 31 dicembre 2004; la seconda tranche, per un massimo di 30.588 azioni poteva essere esercitata dagli assegnatari dal 15 agosto al 30 settembre 2004 e dal 18 novembre al 31 dicembre 2004. Con riferimento a tale delibera, alla data del 31 dicembre 2004 (termine ultimo per l'esercizio) sono stati esercitati i 61.188 diritti di opzione complessivamente assegnati di cui 21.139 esercitati nello scorso esercizio.

Il Consiglio di Amministrazione, inoltre, con delibera del 13 novembre 2003 ha dato attuazione parziale alla delega dell'Assemblea dei Soci del 16 luglio 2002 deliberando l'aumento del Capitale Sociale di euro 13.145,60 a servizio del piano di stock-options 2004/2005 e approvandone il relativo regolamento. I diritti di opzione sono stati assegnati esclusivamente a favore delle categorie dei Dirigenti, dei Quadri e degli Impiegati del Gruppo che al momento dell'assegnazione erano titolari di un rapporto di lavoro subordinato. Il suddetto piano è articolato in due tranches, una per ogni anno; la prima tranche, per un massimo di 12.640 azioni, può essere esercitata dagli assegnatari dal 18 novembre al 31 dicembre 2004, dal 15 agosto al 30 settembre 2005 e dal 18 novembre al 31 dicembre 2005; la seconda tranche, per un massimo di 12.640 azioni potrà essere esercitata dagli assegnatari dal 15 agosto al 30 settembre 2005 e dal 18 novembre al 31 dicembre 2005.

Con riferimento a tale delibera, relativamente alla prima tranche di 12.640 azioni, nel periodo compreso fra il 18 novembre ed il 31 dicembre 2004 sono stati esercitati n. 1.056 diritti di opzione.

A seguito di dette delibere il capitale sociale di El.En. SpA al 31 dicembre 2004 risulta:

Deliberato	euro	2.436.963
Sottoscritto e versato	euro	2.424.367

Valore nominale di ciascuna azione euro 0,52

Categoria	31/12/2003	Incremento	(Decremento)	31/12/2004
N. Azioni Ordinarie	4.621.139	41.105		4.662.244
Totale	4.621.139	41.105		4.662.244

Le azioni sono nominative ed indivisibili e ciascuna di esse attribuisce il diritto ad un voto in tutte le assemblee ordinarie e straordinarie nonché gli altri diritti patrimoniali ed amministrativi secondo le disposizioni di legge e di Statuto. L'utile netto di esercizio deve essere destinato per almeno il 5% alla riserva legale, nei limiti di cui all'art. 2430 Codice Civile. Il residuo è ripartito fra gli azionisti, salvo diversa deliberazione dell'assemblea. Nello Statuto non è prevista la distribuzione di acconti sui dividendi. I dividendi non riscossi entro un quinquennio dal giorno in cui sono divenuti esigibili si prescrivono in favore della Società. Non esistono clausole statutarie particolari in ordine alla partecipazione degli azionisti al residuo attivo in caso di liquidazione. Non esistono clausole statutarie che attribuiscono particolari privilegi.

Disponibilità e distribuibilità delle riserve

	Saldo	Possibilità di	Quota	Utilizzi effettuati nei	Utilizzi effettuati nei
	31/12/2004	utilizzazione	disponibile	due precedenti periodi	due precedenti periodi
Patrimonio netto:				per copertura perdite	per altre ragioni
Capitale sociale	2.424.367				
Riserva sovrapprezzo azioni	34.698.414	ABC	34.698.414		
Riserva legale	537.302	B			
Riserva per azioni proprie	255.937				
Altre riserve:					
Riserva straordinaria	6.069.661	ABC	6.069.661		
Riserva per contributi e versamenti in conto capitale	426.657	ABC	426.657		
Riserva per conversione Euro	-1				
Utile/(Perdite) a nuovo					
Altre riserve			41.194.732		
Quota non distribuibile					
Quota distribuibile			41.194.732		

Legenda: A) aumento di capitale; B) per copertura perdite; C) per distribuzione ai soci

Altre riserve

Le riserve per contributi in c/capitale sono così suddivise:

	31/12/2004	31/12/2003	Variazione	Variazione %
Contributo c/capitale DIFF3	150.659	150.659		0,00%
Contributo c/capitale CESVIT	3.099	3.099		0,00%
Contributo c/capitale CCIAA	3.892	3.892		0,00%
Contributo c/capitale EU	269.007	269.007		0,00%
Totale	426.657	426.657		0,00%

B) Fondi per rischi ed oneri

Il seguente prospetto mette in evidenza i movimenti intervenuti nell'esercizio nei fondi per rischi e oneri.

	Saldo 31/12/2003	Accan.to Movimenti	(Utilizzi)	Altri	Saldo 31/12/2004
Per tratt. quiescenza e obblighi simili	196.471	19.713			216.184
Per imposte anche differite	397.836	55.877	-38.050	165.482	581.145
Altri:					
Fondo garanzia prodotti	116.200	18.801			135.001
Altri fondi minori	331.575	632.342			963.917
Totale altri fondi	447.775	651.143			1.098.918
Totale	1.042.082	726.733	-38.050	165.482	1.896.247

Il fondo trattamento quiescenza è relativo al trattamento di fine mandato (TFM) degli amministratori.

Il fondo per imposte comprende le imposte differite (di cui al paragrafo seguente) per un importo pari ad euro 191 mila e il residuo del fondo accantonato nell'esercizio 2000 e successivamente integrato nel 2001 a fronte degli oneri che sarebbero potuti derivare dall'emissione di atti di accertamento a seguito della consegna del PVC dell'8 maggio 2001, per euro 390 mila circa. A tale proposito, nel corso dell'esercizio 2002 è stata utilizzata parte del suddetto fondo a fronte dei pagamenti effettuati a seguito della definizione di alcune annualità contestate ossia le annualità 1997, 1998 e 1999. Il fondo garanzia prodotti è calcolato in base ai costi per ricambi e assistenze in garanzia sostenuti nel precedente esercizio, adeguati ai volumi di vendita dell'esercizio stesso.

L'Incremento nella voce "altri fondi" deriva dall'accantonamento effettuato per le perdite di competenza delle controllate Lasercut Inc. e Deko Sarl, eccedenti il valore della partecipazione iscritto in bilancio, così come descritto nel paragrafo relativo alle immobilizzazioni finanziarie.

Analisi imposte differite e anticipate

Le imposte differite e anticipate sono accantonate sulle differenze temporanee fra attività e passività riconosciute ai fini fiscali e quelle iscritte in bilancio.

L'analisi è la seguente:

	Saldo 31/12/2003	Accan.to Movimenti	(Utilizzi)	Altri	Saldo 31/12/2004
Imposte anticipate per svalutazioni di magazzino	-151.408	-133.780			-285.188
Imposte anticipate per acc.to al fondo garanzia prodotti	-43.285	-7.003			-50.288
Imposte anticipate per acc.to al fondo svalut. crediti	-26.401	-72.600			-99.001
Altre imposte anticipate	-897	-642			-1.539
Imposte differite su ammortamenti anticipati		55.878	-30.653	165.483	190.708
Imposte differite su contributi in conto capitale	7.503		-7.098		405
Totale	-214.488	-158.147	-37.751	165.483	-244.903

Al 31.12.04 risultano iscritte nell'attivo imposte anticipate per 436 mila euro, nel passivo imposte differite per 191 mila euro, mentre le imposte anticipate/differite iscritte a conto economico ammontano a 196 mila euro circa. L'importo evidenziato nella colonna "altri" per 165 mila euro circa è relativo al fondo imposte differite calcolato a seguito del disinquinamento fiscale operato sui cespiti e che trova iscrizione tra i componenti straordinari di reddito.

Si iscrivono imposte anticipate sugli accantonamenti effettuati nel periodo al fondo obsolescenza magazzino, al fondo garanzia prodotti e al fondo svalutazione crediti indeducibile fiscalmente.

Si iscrivono inoltre imposte differite per gli ammortamenti anticipati fiscalmente dedotti e non esposti nel bilancio civilistico. Infatti negli esercizi successivi a quello in cui le quote di ammortamento dedotte dal reddito d'impresa avranno raggiunto il costo fiscalmente riconosciuto, saranno comunque iscritti a bilancio gli ammortamenti ordinari, a quel punto fiscalmente indeducibili, sino a che il loro ammontare non abbia raggiunto il valore del cespite; il fondo imposte differite sarà quindi utilizzato per rilevare il debito tributario relativo alle imposte correnti sugli ammortamenti ordinari non deducibili.

Nel corso dell'esercizio si registra inoltre ad un utilizzo del fondo imposte differite sui contributi in conto capitale.

C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

Il seguente prospetto evidenzia i movimenti intervenuti nel periodo.

	Saldo 31/12/2003	Accan.to	(Utilizzi)	Altri	Saldo 31/12/2004
	697.028	242.108	-91.881		847.255

Il fondo accantonato rappresenta l'effettivo debito della società verso i dipendenti in forza alle date indicate, al netto degli anticipi corrisposti.

D) Debiti

Analisi dei debiti

Nel seguito è esposto il dettaglio dei debiti:

	31/12/2004	31/12/2003	Variazione	Variazione %
Debiti vs. soci per finanziamenti	619.748	619.748		0,00%
Debiti verso banche	416.379	624.637	-208.258	-33,34%
Debiti verso altri finanziatori	804.772	831.674	-26.902	-3,23%
Acconti	481.104	361.815	119.289	32,97%
Debiti verso fornitori	5.779.395	5.744.000	35.395	0,62%
Debiti verso imprese controllate	167.506	676.615	-509.109	-75,24%
Debiti verso imprese collegate	135.710	17.799	117.911	662,46%
Debiti tributari	1.245.353	237.586	1.007.767	424,17%
Debiti v/ istituti previd. e sicur. sociale	400.045	347.761	52.284	15,03%
Altri debiti	2.803.764	777.749	2.026.015	260,50%
Totale	12.853.776	10.239.384	2.614.392	25,53%

31/12/2004

Debiti vs. soci per finanziamenti	
Italia	619.748
Totale Debiti vs. soci per finanziamenti	619.748
Debiti verso banche	
Italia	416.379
Totale Debiti verso banche	416.379
Debiti verso altri finanziatori	
Italia	804.772
Totale Debiti verso altri finanziatori	804.772
Acconti	
Italia	178.623
Extra CEE	302.481
Totale Acconti	481.104
Debiti verso fornitori	
Italia	5.156.858
CEE	467.656
Extra CEE	154.881
Totale Debiti verso fornitori	5.779.395
Debiti verso imprese controllate	
Italia	143.518
CEE	17.200
Extra CEE	6.788
Totale Debiti verso imprese controllate	167.506
Debiti verso imprese collegate	
Italia	135.710
Totale Debiti verso imprese collegate	135.710
Debiti tributari	
Italia	1.245.353
Totale Debiti tributari	1.245.353
Debiti v/ istituti previd. e secur. sociale	
Italia	400.045
Totale Debiti v/ istituti previd. e secur. sociale	400.045
Altri debiti	
Italia	808.260
Extra CEE	1.995.504
Totale Altri debiti	2.803.764
Totale	12.853.776

In ossequio a quanto disposto dalla nuova normativa in materia di bilancio, la voce “debiti verso soci per finanziamenti” accoglie la riclassificazione del prestito obbligazionario, precedentemente iscritto nella voce “obbligazioni”.

Nella voce “Acconti” risultano iscritti 86 mila euro circa incassati a titolo di acconti sui progetti di ricerca MNED02 ed EUV02, acconti che saranno iscritti tra i proventi nel conto economico solo al momento dell'avvenuta approvazione delle relative rendicontazioni dei costi. Risultano inoltre iscritti in tale voce 303 mila euro circa (pari a 412.500 dollari americani valutati al cambio di fine esercizio) incassati a titolo di acconto sull'operazione di cessione delle n. 450.000 azioni Cynosure a terzi, già descritta in precedenza.

Nella voce “altri debiti” è iscritto il debito relativo al saldo dell'operazione di acquisto azioni di

Cynosure, così come precedentemente descritto, per 1.996 mila euro corrispondenti a 2.718 mila dollari americani valutati al cambio di fine esercizio.

I debiti in valuta estera ammontano a circa 3.131 mila dollari americani, a circa 55 mila corone svedesi e a circa 108 mila lire sterline e sono stati esposti convertendo tali importi al cambio in vigore alla data del bilancio, ossia rispettivamente 1,3621 dollari per euro, 9,0206 corone svedesi per euro e 0,7051 lire sterline per euro.

Analisi dei debiti in base alla scadenza

	31/12/2004			31/12/2003		
	Entro 1 anno	Da 1 a 5 anni	Oltre 5 anni	Entro 1 anno	Da 1 a 5 anni	Oltre 5 anni
Debiti verso soci per finanziamenti		619.748			619.748	
Debiti verso banche	209.796	206.583		211.471	413.165	
Debiti verso altri finanziatori	168.575	425.262	210.935	136.732	497.173	197.770
Acconti	481.104			361.815		
Debiti verso fornitori	5.779.395			5.744.000		
Debiti verso imprese controllate	167.506			676.615		
Debiti verso imprese collegate	135.710			17.799		
Debiti tributari	1.245.353			237.586		
Debiti v. istit. di previd. e sicurezza sociale	400.045			347.761		
Altri debiti	2.803.764			777.749		
Totale	11.391.248	1.251.593	210.935	8.511.528	1.530.086	197.770

Il prestito obbligazionario ordinario (iscritto nella voce debiti verso soci per finanziamenti) per euro 619.748 è rimborsabile in unica soluzione al 31/12/2006, e prevede un tasso di interesse fisso del 9,75% regolato annualmente al 31/12.

I debiti a medio termine verso banche sono costituiti dal mutuo ipotecario decennale erogato dalla Cassa di Risparmio di Firenze, contratto per euro 1.652.662 e rimborsabile in rate semestrali costanti di euro 103.291 a partire dal 31/3/1999, regolato da un tasso di interesse pari al EURIBOR trimestrale più uno spread dello 0,95%, con interessi corrisposti trimestralmente.

I debiti a medio termine verso altri finanziatori sono costituiti da:

a) finanziamenti agevolati IMI per ricerca applicata, così suddivisi:

Riferimento DIFF 3

Finanziamento pluriennale concesso per euro 487.095 al tasso fisso dell' 3,70% annuo, ultima rata 1/7/2008

Riferimento TMR 4

Finanziamento pluriennale concesso per euro 492.431 al tasso fisso dell' 3,70% annuo, ultima rata 1/7/2008

b) finanziamento agevolato MPS per ricerca applicata, riferimento TRL01, concesso per euro 681.103 di cui attualmente erogati euro 461.420 al tasso del 2% annuo, rimborsabile in 16 rate semestrali posticipate a partire dalla seconda scadenza semestrale successiva alla data di effettiva conclusione della ricerca prevista per il mese di febbraio 2005.

La tabella sottostante riassume quanto esposto indicando anche le scadenze secondo cui i debiti, per la quota capitale, diverranno esigibili.

	Scadenza	Tasso	Quota eserc.		Quota	Quota
			Residuo	Succ.vo	entro 5 anni	oltre 5 anni
Obbligazioni decennali	31/12/2006	9,75%	619.748		619.748	
Mutuo CRF decennale	07/03/2006	Euribor+,95%	413.166	206.583	206.583	
Fin.to IMI DIFF3	01/07/2008	3,70%	219.084	59.754	159.330	
Fin.to IMI TMR 4	01/07/2008	3,70%	124.267	82.083	42.184	
Fin.to MPS TRL 01	01/07/2013	2,00%	461.421	26.737	223.748	210.936
Totali			1.837.686	375.157	1.251.593	210.936

L'importo iscritto nella colonna "quota esercizio successivo" è costituita dall'ammontare delle rate a breve relative ai finanziamenti a medio termine ricevuti.

Movimento finanziamenti a lungo

Nel corso dell'esercizio sono intervenuti i seguenti movimenti relativi ai finanziamenti a medio/lungo termine. I saldi sono comprensivi della quota capitale a breve termine e non includono il debito per interessi.

	Saldo	Assunzioni	Rimborsi	Altri	Differenza di	Saldo
	31/12/2003				conversione	31/12/2004
Obbligazioni	619.748					619.748
Mutuo CRF	619.748		-206.582			413.166
Fin.to IMI DIFF3	276.687		-57.603			219.084
Fin.to IMI TMR 4	203.395		-79.128			124.267
Fin.to MPS TRL 01	351.592	109.829				461.421
Totale	2.071.170	109.829	-343.313			1.837.686

Nel corso dell'esercizio sono stati rimborsati euro 79.128 a valere sul finanziamento IMI TMR 4, euro 57.603 a valere sul finanziamento IMI DIF3 ed euro 206.582 sul mutuo CRF. Sono invece stati erogati ulteriori euro 109.829 a valere sul finanziamento agevolato MPS per ricerca applicata, riferimento TRL01.

Debiti assistiti da garanzie reali

Lo stabilimento di Via Baldanzese, 17 è gravato da ipoteca a fronte del mutuo decennale erogato dalla Cassa di Risparmio di Firenze descritto nei paragrafi precedenti.

Analisi dei debiti tributari

	31/12/2004	31/12/2003	Variazione	Variazione %
Debiti per imposte sui redditi	932.725		932.725	0,00%
Debiti verso l'erario per IVA	2.180	1.206	974	80,76%
Debiti verso l'erario per ritenute	310.448	236.380	74.068	31,33%
Totale	1.245.353	237.586	1.007.767	424,17%

I debiti verso l'erario per IVA sono relativi a IVA differita su forniture a enti pubblici.

Analisi dei debiti verso istituti previdenziali e degli altri debiti

	31/12/2004	31/12/2003	Variazione	Variazione %
Debiti verso INPS	371.840	319.829	52.011	16,26%
Debiti verso INAIL	15.103	14.353	750	5,23%
Debiti verso altri istituti previdenziali	13.102	13.579	-477	-3,51%
Totale	400.045	347.761	52.284	15,03%

Gli altri debiti sono così composti:

	31/12/2004	31/12/2003	Variazione	Variazione %
Debiti verso il personale per competenze ferie	280.909	293.913	-13.004	-4,42%
Debiti verso il personale per retribuzioni	320.550	273.685	46.865	17,12%
Altri debiti	2.202.305	210.151	1.992.154	947,96%
Totale	2.803.764	777.749	2.026.015	260,50%

Nella voce "altri debiti" risultano iscritti 1.996 mila euro (pari a 2.718 mila dollari americani valutati al cambio di fine esercizio) relativi al saldo dell'operazione di acquisto azioni di Cynosure Inc., da corrispondersi entro la fine del mese di marzo 2005.

E) Ratei e risconti passivi

La composizione dei ratei e risconti passivi è la seguente:

	31/12/2004	31/12/2003	Variazione	Variazione %
Risconti passivi:				
Altri	2.327	345	1.982	574,49%
<i>Totale risconti passivi</i>	<i>2.327</i>	<i>345</i>	<i>1.982</i>	<i>574,49%</i>
Totale	2.327	345	1.982	574,49%

Gli importi iscritti nei ratei e risconti passivi non rappresentano fenomeni di rilevanza e incidenza degne di particolare nota per l'attività aziendale.

CONTI D'ORDINE

Put option concessa ad alcuni manager Cynosure su diritti di acquisto di azioni Cynosure

L'onere dell'accordo a suo tempo formulato tra Elen SpA e Cynosure con i manager componenti l'executive staff della controllata, di cui è stata data ampia rappresentazione nella nota integrativa al bilancio chiuso al 31 dicembre 2003, è stato rinegoziato e sostenuto da Cynosure; pertanto non viene riproposto l'importo iscritto alla voce "Ns. impegni" alla fine dello scorso esercizio.

CONTO ECONOMICO

A) Valore della produzione

Analisi delle vendite e prestazioni

	31/12/2004	31/12/2003	Variazione	Variazione %
Vendite sistemi laser industriali	4.495.068	5.915.224	-1.420.156	-24,01%
Vendite apparecchiature laser medicali	20.617.750	16.436.932	4.180.818	25,44%
Consulenze e ricerche	116.711	171.899	-55.188	-32,10%
Assistenza tecnica e ricambi	2.882.556	2.407.940	474.616	19,71%
Totale	28.112.085	24.931.995	3.180.090	12,76%

La tendenza riscontrata nello scorso esercizio, con una crescita accelerata del settore medicale contrapposta ad una stasi del settore industriale si conferma anche nei risultati al 31 dicembre 2004. La favorevole congiuntura del mercato medicale, in particolare dell'estetica, non trova riscontro nel settore industriale dove la pur debole ripresa del settore manifatturiero non ha comunque portato all'inversione di tendenza auspicata all'inizio dell'anno.

Per quanto riguarda l'attività di service post vendita, il fatturato è aumentato in virtù del crescente numero delle installazioni che vengono servite con ricambistica ed assistenza tecnica.

Suddivisione dei Ricavi per aree geografiche

	31/12/2004	31/12/2003	Variazione	Variazione %
Vendite Italia	19.159.534	17.930.140	1.229.394	6,86%
Vendite altri paesi CEE	5.727.714	4.719.157	1.008.557	21,37%
Vendite Extra CEE	3.224.837	2.282.698	942.139	41,27%
Totale	28.112.085	24.931.995	3.180.090	12,76%

Il mercato italiano, rappresentato in gran parte dalle società italiane del gruppo, rimane prevalente; occorre comunque segnalare che quasi la metà della produzione fatturata alle società del gruppo viene poi distribuita all'estero.

L'incremento del fatturato nei paesi europei testimonia la vitalità della società su questi mercati, anche grazie alle vendite effettuate alle società controllate dedite alla distribuzione dei prodotti medicali quali Deka Sarl, Deka Lms GmbH e Deka Dls GmbH, nonché dalla buona performance di alcuni distributori.

L'incremento della quota extra CEE è relativo per lo più alle vendite effettuate alle controllate Deka Laser Technologies, Lasercut Inc. ed in particolar modo a Cynosure Inc.

Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni

Nel corso dell'esercizio sono stati iscritti nelle immobilizzazioni tecniche sistemi laser per euro 226.663, in virtù del loro utilizzo pluriennale per dimostrazioni alla clientela e sperimentazioni tecniche e cliniche. L'importo capitalizzato è pari all'importo del costo industriale sostenuto.

Altri ricavi e proventi

L'analisi degli altri ricavi e proventi è la seguente:

	31/12/2004	31/12/2003	Variazione	Variazione %
Recuperi per sinistri e risarcimenti assicurativi		5.607	-5.607	-100,00%
Recupero spese	29.330	21.678	7.652	35,30%
Plusvalenze su cessioni di beni aventi carattere ordinario	143.644	78.472	65.172	83,05%
Altri ricavi e proventi	969.905	1.003.378	-33.473	-3,34%
Contributi in conto esercizio e in c/capitale	900	18.253	-17.353	-95,07%
Totale	1.143.779	1.127.388	16.391	1,45%

Nella voce "altri ricavi e proventi" sono stati contabilizzati circa 655 mila euro a valere sui progetti Choclab, TRL01, NETMED, Dione, LASUS, EUV02 e SIDART. Risultano peraltro iscritti a titolo di acconto ulteriori 86 mila circa a valere sui progetti MNED02 ed EUV02, acconti che saranno iscritti tra i proventi solo al momento dell'avvenuta approvazione delle relative rendicontazioni dei costi.

Rapporti commerciali infragruppo

El.En. SpA controlla un gruppo di società operanti nel medesimo macro settore laser, a ciascuna delle quali è riservata una nicchia applicativa ed una particolare funzione di mercato: Cynosure e Asclepion Laser Technologies sviluppano, producono e distribuiscono sistemi laser medicali, Deka M.E.L.A. Srl, Deka Sarl, Deka Lms GmbH Deka, Dls GmbH, Deka Laser Technologies LLC distribuiscono apparecchiature laser medicali, Cutlite Penta Srl e Lasercut Inc. sono sistemiste per i sistemi di taglio piano, Ot-Las Srl per le marcatrici a campo grande, Lasit Srl per le marcatrici a piccolo campo, Neuma Laser Srl si occupa di service all'estero mentre Valivre Italia Srl di lavorazioni e sistemi laser speciali, Quanta System SpA sviluppa, produce e distribuisce sistemi laser per la medicina, l'industria e la ricerca scientifica.

L'integrazione dei diversi prodotti e servizi offerti dal Gruppo genera frequenti transazioni commerciali tra le società del Gruppo stesso. Una delle maggiori fonti dei rapporti commerciali infragruppo è rappresentata dalla produzione da parte di El.En. S.p.A. di sorgenti laser di potenza, che costituiscono un elemento fondamentale della produzione di Cutlite Penta Srl, Valivre Italia Srl, ed Ot-Las Srl. Altri rapporti commerciali infragruppo sono costituiti dalla produzione di apparecchiature laser medicali ed estetiche da parte di El.En. S.p.A., che, in parte, vengono cedute alle controllate che operano nel settore le quali, a loro volta, provvedono alla loro distribuzione. I prezzi di trasferimento sono stabiliti con riferimento a quanto avviene normalmente sul mercato. Le suddette transazioni infragruppo riflettono pertanto l'andamento dei prezzi di mercato, rispetto ai quali possono eventualmente differire in funzione delle politiche commerciali del Gruppo.

B) Costi della produzione

Acquisti di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci

L'analisi degli acquisti è la seguente:

	31/12/2004	31/12/2003	Variazione	Variazione %
Acquisti materie prime e prodotti finiti	13.998.811	12.961.038	1.037.773	8,01%
Acquisto imballi	116.555	92.185	24.370	26,44%
Acquisto cancelleria	55.621	44.542	11.079	24,87%
Acquisto carburanti	45.949	42.930	3.019	7,03%
Acquisto materiale pubblicitario	23.698	38.904	-15.206	-39,09%
Trasporti su acquisti	144.314	132.408	11.906	8,99%
Altre spese accessorie d'acquisto	89.278	62.986	26.292	41,74%
Altri acquisti	81.028	86.318	-5.290	-6,13%
Totale	14.555.254	13.461.311	1.093.943	8,13%

L'incremento degli acquisti di materie prime è conseguenza dell'incremento del valore della produzione, e si riflette, tra l'altro, nell'incremento delle rimanenze finali registrato alla fine dell'esercizio.

Composizione spese per prestazioni di servizi

L'analisi e la composizione delle prestazioni di servizi è la seguente:

	31/12/2004	31/12/2003	Variazione	Variazione %
Spese per lavorazioni presso terzi	2.157.175	1.852.646	304.529	16,44%
Servizi per utenze	201.770	192.052	9.718	5,06%
Consulenze e servizi tecnici	790.301	633.587	156.714	24,73%
Manutenzioni	81.148	88.905	-7.757	-8,73%
Servizi e consulenze commerciali	168.587	314.222	-145.635	-46,35%
Trasporti	269.676	207.655	62.021	29,87%
Assicurazioni	89.306	75.844	13.462	17,75%
Spese viaggi e soggiorni	309.925	298.372	11.553	3,87%
Provvigioni	76.467	109.336	-32.869	-30,06%
Spese promozionali e pubblicitarie	187.023	193.759	-6.736	-3,48%
Royalties	63.716	43.849	19.867	45,31%
Altre prestazioni di servizi	1.760.146	1.633.512	126.634	7,75%
Totale	6.155.240	5.643.739	511.501	9,06%

Nelle altre prestazioni di servizi sono iscritti, tra gli altri, i compensi spettanti ai membri del Consiglio di amministrazione e del Collegio sindacale nonché i costi per consulenze legali e gli oneri per tutti i servizi collegati alla quotazione sul Nuovo Mercato della Borsa Italiana.

Composizione degli oneri diversi di gestione

L'analisi e la composizione degli oneri diversi di gestione è la seguente:

	31/12/2004	31/12/2003	Variazione	Variazione %
Imposte diverse da quelle sul reddito	24.634	23.850	784	3,29%
Contributi associativi	20.586	20.550	36	0,18%
Abbonamenti riviste, giornali	8.474	9.525	-1.051	-11,03%
Spese gestione automezzi	66.175	57.817	8.358	14,46%
Minusvalenze ordinarie su cessioni di beni		254	-254	-100,00%
Acquisto beni art. 67 T.U.	59.352	65.079	-5.727	-8,80%
Multe e ammende	2.979	3.047	-68	-2,23%
Altri oneri minori	89.067	57.730	31.337	54,28%
Totale	271.267	237.852	33.415	14,05%

Tra i costi di produzione rivestono particolare rilievo per la nostra attività le spese destinate alla ricerca e sviluppo. Nel corso dell'esercizio 2004 i costi che la società ha sostenuto per il personale dedicato a tempo pieno o parziale alla Ricerca e Sviluppo e per l'acquisto di strumentazioni, di materiali, di attrezzature, e per consulenze e servizi per la ricerca possono essere valutati, includendo anche la relativa quota di spese generali attribuite, in circa 4.314 mila euro.

A fronte delle sopraelencate spese la società ha contabilizzato nell'esercizio 2004 proventi per 655 mila euro circa. Per il resto la ricerca è autofinanziata.

C) Proventi e oneri finanziari

Proventi e partecipazioni

Proventi da partecipazione	Profitti da			
	Dividendi	negoziazione	Altri	Totale
In imprese controllate	180.000			180.000
Totale	180.000			180.000

Nel corso dell'esercizio, sono stati incassati dividendi per 180 mila euro da Deka M.E.L.A. Srl.

Analisi altri proventi finanziari

I proventi finanziari sono analizzati dal prospetto che segue:

	31/12/2004	31/12/2003	Variazione	Variazione %
Da titoli iscritti nelle immobilizzazioni che non costituiscono partecipazioni				
Interessi		708	-708	-100,00%
Totale		708	-708	-100,00%
Da titoli iscritti nell' attivo circolante che non costituiscono partecipazioni				
Interessi	310	1.379	-1.069	-77,52%
Proventi da negoziazione	44.824	66.951	-22.127	-33,05%
Totale	45.134	68.330	-23.196	-33,95%
Proventi diversi dai precedenti:				
Verso imprese collegate	2.000	630	1.370	217,46%
Totale	2.000	630	1.370	217,46%
Proventi diversi dai precedenti: verso terzi				
Interessi attivi verso banche	67.926	213.273	-145.347	-68,15%
Altri proventi finanziari		323	-323	-100,00%
Totale	67.926	213.596	-145.670	-68,20%
Totale	115.060	283.264	-168.204	-59,38%

Gli interessi attivi verso banche diminuiscono per effetto della riduzione delle disponibilità per le operazioni di carattere straordinario già descritte. I proventi da negoziazione sono relativi ad operazioni di investimento temporaneo della liquidità detenuta.

Interessi e altri oneri finanziari

	31/12/2004	31/12/2003	Variazione	Variazione %
Oneri finanziari verso terzi su:				
Obbligazioni	60.425	60.425		0,00%
Debiti verso banche per scoperti di C/C	1		1	0,00%
Debiti verso banche per mutui e altri prestiti a M/L termine	40.346	50.223	-9.877	-19,67%
Altri	1.629	82	1.547	1886,59%
Totale	102.401	110.730	-8.329	-7,52%
Oneri verso imprese collegate su:				
Debiti verso imprese collegate		4.768	-4.768	-100,00%
Totale		4.768	-4.768	-100,00%
Totale	102.401	115.498	-13.097	-11,34%

Gli interessi passivi verso banche per mutui e su finanziamenti a medio e lungo termine si riferiscono rispettivamente al mutuo erogato dalla Cassa di Risparmio di Firenze e ai finanziamenti agevolati ed erogati dall'IMI e da Monte Paschi Merchant.

Utili e perdite su cambi

	31/12/2004	31/12/2003	Variazione	Variazione %
Utili e perdite su cambi:				
Differenze cambi passive	-550.600	-690.231	139.631	-20,23%
Differenza cambi attive	321.471	145.689	175.782	120,66%
Totale	-229.129	-544.542	315.413	-57,92%

Le differenze cambi iscritte in bilancio emergono dall'adeguamento del valore dei crediti e debiti espressi in valuta operato al momento dell'effettiva realizzazione, se avvenuta entro l'esercizio o, per i debiti e crediti ancora aperti, effettuando una valutazione al cambio di fine esercizio.

Le differenze cambi passive, iscritte in bilancio per complessivi 551 mila euro, comprendono 362 mila euro per l'adeguamento del valore dei crediti in valuta, per lo più vantati nei confronti delle controllate americane, al cambio di fine esercizio; anche la partecipazione nella controllata Cynosure Inc., per la quota iscritta tra le "attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni" in quanto oggetto di imminente rivendita, è stata oggetto di adeguamento in base al cambio di fine esercizio.

Le differenze cambi attive, iscritte in bilancio per complessivi 321 mila euro, comprendono 194 mila euro per l'adeguamento al cambio di fine esercizio del valore dei debiti in valuta aperti al 31/12; tra questi il debito residuo verso gli ex soci della controllata Cynosure Inc., per l'acquisto di azioni della stessa controllata avvenuto in data 30 settembre 2004, l'acconto in valuta ricevuto a seguito della successiva operazione di rivendita di parte delle suddette azioni, come illustrato in precedenza.

D) Rettifiche di valore di attività finanziarie

La Società, a fronte dei risultati negativi conseguiti dalle controllate Deka Sarl e Lasercut Inc., ha effettuato una svalutazione diretta di euro 544 mila pari al valore delle partecipazioni possedute. Ha inoltre effettuato una svalutazione indiretta con accantonamento al "Fondo per perdite da partecipate" per euro 632 mila, pari alla quota di patrimonio netto negativo di competenza evidenziata dalle medesime controllate al 31 dicembre 2004.

E) Proventi e oneri straordinari

Composizione proventi straordinari

Di seguito si espone la composizione dei proventi straordinari:

	31/12/2004	31/12/2003	Variazione	Variazione %
Proventi straordinari:				
Sopravvenienze attive e insussistenze passive	453.539	49.029	404.510	825,04%
Altri proventi straordinari	685.043		685.043	0,00%
Totale	1.138.582	49.029	1.089.553	2222,26%

La voce "sopravvenienze attive" recepisce, per 444 mila euro circa, gli effetti pregressi del disinquanamento dalle interferenze fiscali operato sugli ammortamenti anticipati comunque eccedenti quelli economico tecnici calcolati negli esercizi precedenti. Analogamente, le relative imposte differite, per 165 euro circa, sono state imputate agli oneri straordinari, in particolare alla voce "imposte relative ad esercizi precedenti" così come evidenziato nel prospetto relativo agli oneri straordinari.

La voce "altri proventi straordinari" identifica le plusvalenze realizzate a seguito della cessione del 10% del capitale di Deka M.E.L.A. Srl e del 2,5% del capitale di Cynosure Inc., avvenute nell'ambito dell'operazione di acquisizione di Quanta System SpA.

Composizione oneri straordinari

	31/12/2004	31/12/2003	Variazione	Variazione %
Oneri straordinari:				
Sopravvenienze passive e insussistenze attive	5.710	33.352	-27.642	-82,88%
Altri oneri straordinari		4	-4	-100,00%
Totale	5.710	33.356	-27.646	-82,88%
Imposte relative ad esercizi precedenti:				
Altre imposte relative ad esercizi precedenti	168.526	97	168.429	173638,14%
Totale	168.526	97	168.429	173638,14%
Totale	174.236	33.453	140.783	420,84%

Effetti relativi alle operazioni di disinquinamento fiscale

Al fine di rendere esplicita e chiara l'operazione di disinquinamento fiscale qui di seguito viene riportato un prospetto che illustra gli importi relativi alle interferenze fiscali e alle imposte differite correlate e il relativo effetto sul risultato degli esercizi 2004 e 2003 e sul capitale 2003.

	2004	2003	
	risultato d'esercizio	risultato d'esercizio	capitale e riserve
Importi prima del disinquinamento	1.622.410	1.732.650	43.315.623
Interferenze fiscali, al lordo delle imposte differite:			
Ammortamenti eccedenti	444.247	123.726	320.521
Totale delle differenze lorde	444.247	123.726	320.521
Imposte differite correlate	(165.482)	(46.088)	(119.394)
Totale interferenze, al netto delle imposte differite	278.765	77.638	201.127
Importi dopo il disinquinamento	1.901.175	1.810.288	43.516.750

Imposte sul reddito d'esercizio

Descrizione:	31/12/2004	31/12/2003	Variazione	Variazione %
IRES	1.274.288	689.696	584.592	84,76%
IRAP	407.574	320.812	86.762	27,04%
IRES Differita (Anticipata)	-181.831	32.798	-214.629	-654,40%
IRAP Differita (Anticipata)	-14.067	-7.018	-7.049	100,44%
Totali imposte dirette	1.485.964	1.036.288	449.676	43,39%

Il costo fiscale riferibile all'esercizio è sicuramente influenzato dal venir meno dei benefici previsti della Dual Income Tax, prevista per le società neo quotate nell'anno di quotazione (2000) e nei tre esercizi successivi. Pertanto il tax rate complessivo dell'esercizio risulta in aumento rispetto al precedente esercizio passando dal 37,43% al 43,88% (IRES 32,25%, IRAP 11,62%).

Il prospetto che segue illustra la riconciliazione tra aliquota fiscale teorica ed aliquota effettiva limitatamente all'Imposta sul Reddito delle Società (IRES).

	31/12/2004	31/12/2003
Aliquota ordinaria applicabile	33,00%	34,00%
Effetto delle variazioni in aumento (diminuzione) rispetto all'aliquota ordinaria:		
Redditi esenti	-13,35%	-3,28%
Dividendi	-1,67%	0,00%
Costi indeducibili	14,27%	5,73%
Altre differenze permanenti		-10,34%
Aliquota effettiva	32,25%	26,09%

Nel 2004 i redditi esenti accolgono circa 444 mila euro di rettifiche agli ammortanti per effetto dell'applicazione di norme. Allo stesso modo i costi indeducibili accolgono circa 165 mila euro di imposte correlate al disinquinamento di cui sopra.

Il dettaglio della composizione delle imposte differite e anticipate è esposto nell'ambito dell'analisi dei fondi per rischi ed oneri. Nelle imposte sul reddito di esercizio è iscritto il saldo di competenza dell'esercizio.

Altre informazioni

Ai sensi di legge si evidenzia la composizione dei dipendenti per categoria e i compensi spettanti agli Amministratori e ai Sindaci.

Numero medio dipendenti suddivisi per categoria

	Media		Media		Variazione	Variazione %
	2004	31/12/2004	2003	31/12/2003		
Dirigenti	6,0	6	6,0	6	0	0,00%
Intermedi	3,5	6	1,0	1	5	500,00%
Impiegati	73,0	74	68,5	72	2	2,78%
Operai	36,0	35	34,0	37	-2	-5,41%
Totale	118,5	121	109,5	116	5	4,31%

Compensi ad Amministratori e Sindaci

Nel seguente prospetto sono indicati cumulativamente i compensi percepiti dagli amministratori e dai sindaci.

	31/12/2004	31/12/2003	Variazione	Variazione %
Compenso Amministratori	354.000	354.000	-	0,00%
Compenso Sindaci	40.636	37.769	2.867	7,59%
Totale	394.636	391.769	2.867	0,73%

Nel seguito sono riportati i compensi percepiti dagli amministratori e dai sindaci della Capogruppo El.En. S.p.A. in conformità al disposto dell'art. 78 del regolamento Consob adottato con la delibera n. 11971 del 14 maggio 1999.

Soggetto	Descrizione Carica	Durata carica	Compensi			
			Emolumenti	Benefici non monetari	Bonus e altri incentivi	Altri compensi
Cognome e nome	Carica Ricoperta	Durata carica				
Gabriele Clementi	Presidente del CdA	sino alla data dell'assemblea per l'approvazione del bilancio al 31.12.05	90.000			6.500
Barbara Bazzocchi	Consigliere delegato	sino alla data dell'assemblea per l'approvazione del bilancio al 31.12.05	90.000			6.500
Andrea Cangioli	Consigliere delegato	sino alla data dell'assemblea per l'approvazione del bilancio al 31.12.05	90.000			6.500
Francesco Muzzi	Consigliere	sino alla data dell'assemblea per l'approvazione del bilancio al 31.12.05	12.000			
Michele Legnaioli	Consigliere	sino alla data dell'assemblea per l'approvazione del bilancio al 31.12.05	12.000			
Marco Canale	Consigliere	sino alla data dell'assemblea per l'approvazione del bilancio al 31.12.05	12.000			
Paolo Blasi	Consigliere	sino alla data dell'assemblea per l'approvazione del bilancio al 31.12.05	12.000			
Angelo Ercole Ferrario	Consigliere	dal 13.02.04 sino alla data dell'assemblea per l'approvazione del bilancio al 31.12.05	10.525			
Paolo Ernesto Agrifoglio	Consigliere	dimissionario in data 21 marzo 2005	12.000			
Alberto Pecci	Consigliere	sino alla data dell'assemblea per l'approvazione del bilancio al 31.12.05	12.000			
Ennio Carnevale	Consigliere	sino al 13.02.04	1.475			
Vincenzo Pilla	Presidente Collegio Sindacale	un triennio dal 06.11.03	15.952			
Giovanni Pacini	Sindaco Effettivo	un triennio dal 06.11.03	11.279			
Paolo Caselli	Sindaco Effettivo	un triennio dal 06.11.03	13.405			

Gli altri compensi si riferiscono al trattamento di fine mandato (TFM) degli amministratori accantonato nell'esercizio.

I compensi degli amministratori della controllante per lo svolgimento delle proprie funzioni in altre imprese incluse nel consolidamento sono i seguenti: Francesco Muzzi, in qualità di Presidente della Deka M.E.L.A. Srl, ha percepito da detta società nel corso del 2004 un compenso di euro 90.000 e per lo stesso periodo risulta beneficiario di un accantonamento al fondo trattamento di fine mandato (TFM) di euro 6.500; Barbara Bazzocchi, in qualità di Amministratore Unico della Cutlite Penta Srl ha percepito un compenso da detta società per euro 12.000; Gabriele Clementi in qualità di Amministratore Unico Valivre Italia Srl ha percepito un compenso da detta società per euro 12.000, Angelo E. Ferrario in qualità di Presidente del Consiglio di Amministrazione di Quanta System SpA ha percepito un compenso da detta società per euro 90.000.

La società non ha direttore generale.

Compensi ad altre parti correlate

Si evidenziano inoltre, ai sensi dello I.A.S. 24, i compensi percepiti dalle parti correlate indicate nella Relazione sulla gestione, diverse dagli amministratori e dai sindaci:

- Il Prof. Leonardo Masotti, presidente del Comitato scientifico, ha percepito nell'anno un compenso di euro 9.200;
- Il Sig. Carlo Raffini, quale Responsabile del Sistema della Qualità, ha percepito un compenso di euro 59.393;
- Il Prof. Pio Burlamacchi, titolare di un diritto di privativa industriale costituita dalla domanda di brevetto per invenzione "Supporto di cavità ottica per laser con regolazione dell'allineamento del fascio", ha percepito Royalties per euro 36.152.

Per una migliore comprensione del bilancio nel suo insieme si presenta di seguito il rendiconto finanziario, allo scopo di evidenziare in maniera organica e strutturata le più significative variazioni delle voci di bilancio. La forma di rendiconto utilizzata è quella a "flussi", raccomandata dai Principi contabili del Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri.

Rendiconto finanziario per flussi	31/12/2004	31/12/2003
Flussi di cassa generati dall'attività operativa:		
Utile d'esercizio	1.901.175	1.732.650
Ammortamenti, svalutazioni delle immobilizzazioni e acquisto beni art. 67 T.U.	1.079.922	1.203.214
Acc.to (utilizzo) del fondo T.F.R.	150.227	124.400
Acc.to (utilizzo) dei fondi spese, per rischi e oneri	854.165	104.862
Eliminazione delle interferenze fiscali sugli amm.ti	-444.247	
	3.541.242	3.165.126
Variazione nelle attività e passività correnti:		
Crediti	-294.611	-1.349.294
Rimanenze	-1.478.272	-1.713.840
Ratei e risconti attivi	-20.305	-30.339
Debiti	1.354.048	327.060
Ratei e risconti passivi	1.982	-3.747
	-437.158	-2.770.160
Flussi di cassa generati dall'attività operativa	3.104.084	394.966
Flussi di cassa dall'attività di investimento:		
(Incremento) decremento delle immobilizzazioni materiali	-778.210	-1.776.698
(Incremento) decremento delle immobilizzazioni immateriali	-15.251	-178.459
(Incremento) decremento delle immobilizzazioni finanziarie	-5.776.406	-1.566.495
	-6.569.867	-3.521.652
Flussi di cassa dall'attività finanziaria:		
Incremento (decremento) finanziamenti a medio-lungo termine	-265.328	8.278
Variazione nei debiti finanziari a breve termine	1.525.672	-1.114.603
Variazione nei crediti finanziari	1.428.045	-3.115.590
(Incremento) decremento delle attività finanziarie a breve termine	-878.526	-115.000
Variazione del capitale netto	513.671	262.330
Dividendi distribuiti	-1.149.607	-1.144.322
	1.173.927	-5.218.907
Incremento (decremento) nei conti cassa e banca	-2.291.856	-8.345.593
Cassa e banche all'inizio dell'esercizio	8.597.363	16.942.956
Cassa e banche alla fine dell'esercizio	6.305.507	8.597.363

Nell'esercizio 2004 la società è stata in grado di aumentare considerevolmente i flussi di cassa generati dall'attività operativa; ha in tal modo potuto ridurre l'impatto che la intensa attività di investimenti, in particolare finanziari, ha avuto sulla liquidità disponibile, ridotta comunque a circa 6 milioni di euro. Nel corso dell'esercizio sono stati altresì pagati 1.149.607 euro di dividendi a valere sull'utile 2003.

EL.EN. S.P.A.

Sede in Via Baldanzese 17 Calenzano (FI)

Relazione del Collegio Sindacale all'assemblea degli azionisti sul bilancio al 31 dicembre 2004 ai sensi dell'art.2429 c.c. e dell'art.153 del D.Lgs. n.58/1998.

Signori Azionisti,

il consiglio di amministrazione di El.En. S.p.A. presenta all'assemblea della Vostra società il progetto di Bilancio al 31.12.2004 che è stato consegnato al Collegio Sindacale il 24 marzo 2005. Nel corso dell'esercizio 2004 il Collegio ha svolto l'attività di vigilanza prevista dalla legge, secondo i principi di comportamento del Collegio Sindacale raccomandati dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri.

Si fa presente che, ai sensi dell'art.155 D.Lgs. n.58 del 24.2.1998, l'attività di controllo della contabilità e sul bilancio compete alla Società di Revisione Reconta Ernst & Young S.p.A. confermata nell'incarico di revisione dei bilanci 2003, 2004 e 2005, dall'assemblea della società tenutasi in data 15 maggio 2003, previo parere favorevole di questo Collegio Sindacale. Con riguardo al bilancio al 31 dicembre 2004, la società di revisione ha comunicato che El.En. S.p.A. ha provveduto a rilevare in bilancio gli effetti derivanti dall'abrogazione del comma 2 dell'art.2426 c.c. (c.d. disinquinamento fiscale) ed ha espresso il seguente giudizio "il bilancio d'esercizio della El.En. S.p.A. al 31 dicembre 2004 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico della Società".

Anche in osservanza delle indicazioni fornite dalla Consob, con comunicazione del 6 aprile 2001, si riferisce che il Collegio Sindacale:

- Ha vigilato sull'osservanza della legge e dell'atto costitutivo.
- Ha ottenuto dagli Amministratori, con periodicità almeno trimestrale, informazioni sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla Società (e dalle sue controllate) e può ragionevolmente assicurare che le azioni deliberate e poste in essere sono conformi alla legge ed allo statuto sociale e non sono manifestamente imprudenti, azzardate, in potenziale conflitto di interesse o in contrasto con le delibere assunte dall'Assemblea o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale.
- Ha acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di sua competenza, sull'adeguatezza della struttura organizzativa della società, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione e sull'adeguatezza delle disposizioni impartite dalla società alle società controllate ai sensi dell'art. 114, comma 2 del D.Lgs. 58/98, tramite raccolta di informazioni dai responsabili della funzione organizzativa. Per quanto riguarda le operazioni infra-gruppo, gli amministratori, nella loro relazione sulla gestione, evidenziano ed illustrano i rapporti tra la Vostra Società e le Società del gruppo, precisando che gli stessi sono avvenuti a normali condizioni di mercato, nella logica della reciproca convenienza economica.
- Ha provveduto ad attuare uno scambio di informazioni con la società di revisione incaricata, sia prendendo visione dei verbali trascritti sul libro della revisione che incontrando il personale della stessa ai sensi dell'art. 150, comma 2, D.Lgs. 58/98, e da tali incontri non sono emersi dati ed informazioni rilevanti che debbano essere evidenziati nella presente relazione. Da tali scambi di informazioni è emerso che la società di revisione non ha riscontrato irregolarità o fatti censurabili con riferimento alla regolare tenuta della contabilità ed alla corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili che abbiano richiesto la segnalazione ai competenti soggetti.

- Ha valutato e vigilato sull'adeguatezza del sistema di controllo interno e del sistema amministrativo – contabile nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle rispettive funzioni, l'esame dei documenti aziendali e l'analisi dei risultati del lavoro svolto dalla società di revisione, vigilando sull'attività dei preposti al controllo interno e partecipando all'attività svolta dal Comitato per il Controllo Interno istituito dalla società in ossequio a quanto previsto dal Codice di Autodisciplina delle società quotate; a tale riguardo non sono emerse osservazioni particolari da riferire.
- Non ha rilevato l'esistenza di operazioni atipiche o inusuali svolte con società del gruppo, parti correlate o terzi.
- Non ha rilevato, nella relazione della società di revisione, l'evidenziazione di rilievi e richiami di informativa.
- Non ha ricevuto denunce ex art. 2408 del Codice Civile né esposti da parte di terzi.
- Ha rilevato l'adesione della Società al Codice di Autodisciplina predisposto dal Comitato per la Corporate Governance delle società quotate. Il Consiglio di Amministrazione ha nominato due amministratori indipendenti ed ha istituito i seguenti comitati: Comitato per le nomine, Comitato per la remunerazione e Comitato per il controllo.
- Ha rilevato l'approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione del Codice di "Comportamento per operazioni compiute su strumenti finanziari del Gruppo El.En. da persone rilevanti" in vigore a partire dal 1° gennaio 2003, in ottemperanza a quanto disposto dal "Regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A." deliberato il 9.07.02 .
- Su espressa dichiarazione degli Amministratori, confermata dalla società incaricata della revisione contabile, rileva che alla stessa non sono stati conferiti ulteriori incarichi.
- Su espressa dichiarazione degli Amministratori, confermata dalla Società incaricata della revisione contabile, non risultano conferiti incarichi a soggetti legati a quest'ultima da rapporti continuativi.

Nel corso dell'attività di vigilanza svolta e sulla base delle informazioni ottenute dalla società di revisione, non sono state rilevate omissioni e/o fatti censurabili e/o irregolarità o comunque fatti significativi tali da richiederne la segnalazione agli organi di controllo o menzione nella presente relazione.

L'attività di vigilanza sopra descritta è stata svolta in n. 7 riunioni del Collegio (effettuando anche interventi individuali), assistendo a n.6 riunioni del Consiglio di Amministrazione a n. 2 Assemblee dei soci e partecipando ai lavori del Comitato di Controllo.

Il Collegio Sindacale, visti i risultati delle verifiche eseguite, considerato il giudizio positivo della società di revisione, esprime parere favorevole all'approvazione del bilancio così come predisposto dal consiglio di amministrazione nonché alla proposta dallo stesso avanzata in ordine alla destinazione del risultato d'esercizio.

Firenze, 13 aprile 2005.
Il Collegio Sindacale

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE
ai sensi dell'art.156 del D.Lgs. 24.2.1998, n.58**

Agli Azionisti della
EL.EN. S.P.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della EL.EN. S.P.A. chiuso al 31 dicembre 2004. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli amministratori della Società. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 9 aprile 2004.

3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della EL.EN. S.P.A. al 31 dicembre 2004 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico della Società.
4. A seguito delle modifiche introdotte dal D. Lgs. 17 gennaio 2003, n°6, è stato abrogato il secondo comma dell'art. 2426 c.c., che consentiva di effettuare rettifiche di valore e accantonamenti esclusivamente in applicazione di norme tributarie. Come più ampiamente illustrato nella nota integrativa, la società ha eliminato dal bilancio le rettifiche e gli accantonamenti effettuati in esercizi precedenti in applicazione della previgente normativa, imputandone gli effetti tra i componenti straordinari come richiesto dai principi contabili di riferimento.

Firenze, 13 aprile 2005

RECONTA ERNST & YOUNG S.P.A.


Lorenzo Signorini
(Socio)

■ Reconta Ernst & Young S.p.A.
Sede Legale: 00196 Roma - Via G.D. Romagnosi, 18/A
Capitale Sociale € 1.111.000,00 i.v.
Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la C.C.I.A.A. di Roma
Codice fiscale e numero di iscrizione 00434000584
P.I. 00891231003
(vecchio numero R.I. 6697/89 - numero R.E.A. 250904)

progetto grafico
Mirko Bettazzi Designer

stampa
Graficalito - Calenzano - FI



EL. EN. S.P.A.

VIA BALDANZESE 17

50041 CALENZANO

FIRENZE

TEL. +39 055 8826807

FAX +39 055 8832884

www.elengroup.com

finance@elen.it