

RELAZIONE SEMESTRALE

2005

GRUPPO El.En.

1. ORGANI SOCIALI

Consiglio d'amministrazione

PRESIDENTE
Gabriele Clementi

CONSIGLIERI DELEGATI
Barbara Bazzocchi
Andrea Cangioli

CONSIGLIERI
Paolo Blasi
Marco Canale
Angelo Ercole Ferrario
Michele Legnaioli
Francesco Muzzi
Alberto Pecci

Collegio Sindacale

PRESIDENTE
Vincenzo Pilla

SINDACI EFFETTIVI
Paolo Caselli
Giovanni Pacini

Società di revisione

Reconta Ernst & Young S.p.A.

2. NOTE ESPLICATIVE

2.1. Adozione dei principi contabili internazionali

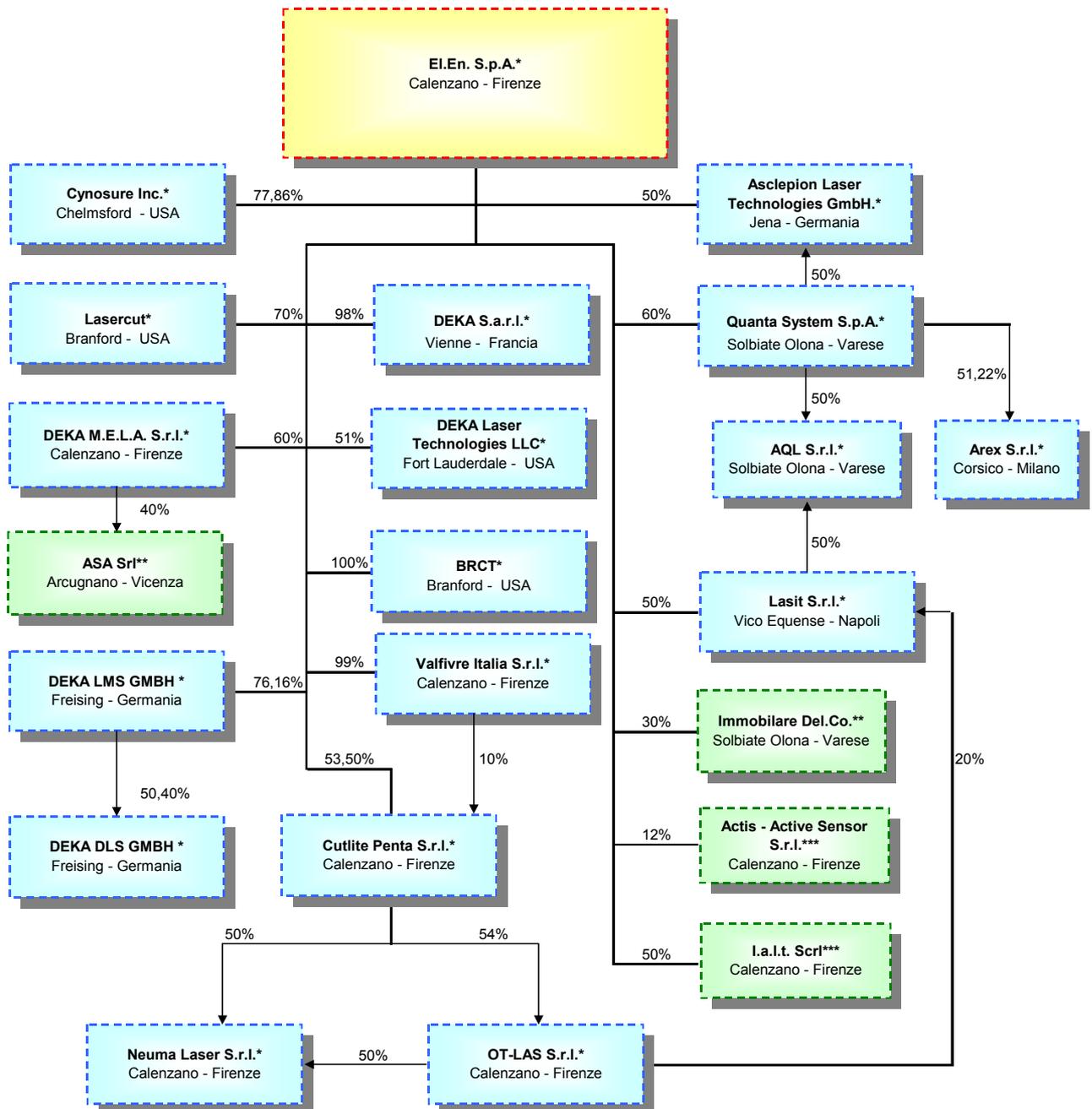
Con il bilancio intermedio al 30 giugno 2005 il Gruppo El.En. applica per le proprie rappresentazioni economico-patrimoniali i principi contabili internazionali IAS/IFRS, obbligatori dal 2005 nella predisposizione dei bilanci consolidati di società quotate nei mercati regolamentati.

Per garantire la comparabilità dei dati, sono state rielaborate secondo gli IFRS anche le situazioni patrimoniali al 1° gennaio 2004, al 30 giugno 2004 e al 31 dicembre 2004.

Laddove l'adozione di tali principi ha comportato effetti di rilievo sulle informazioni fornite nella presente relazione, Vi abbiamo fatto riferimento nell'ambito del testo della relazione stessa.

2.2. Descrizione del Gruppo

Al 30/06/2005 la struttura del gruppo è la seguente:

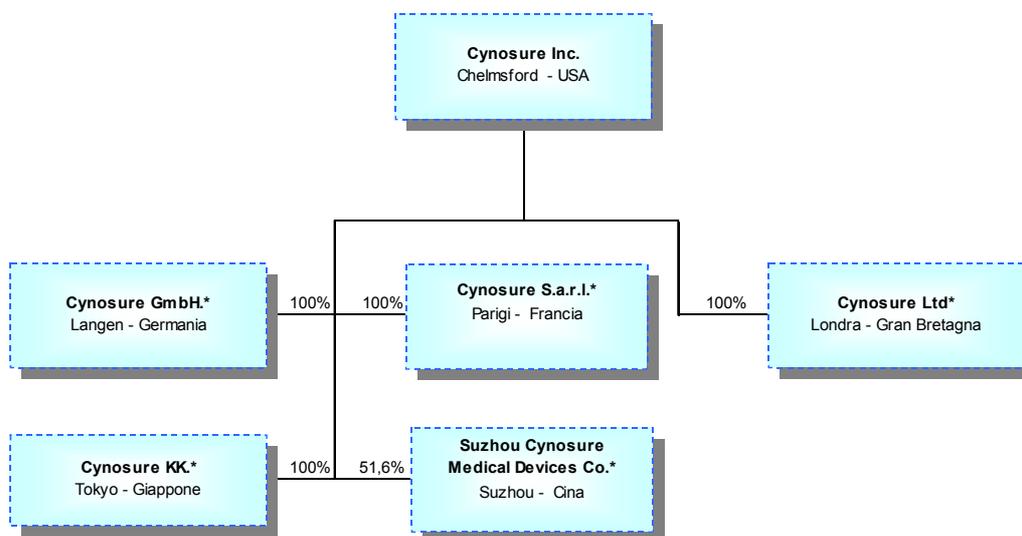


* Consolidate integralmente

** Consolidate a patrimonio netto

*** Mantenute al costo

A sua volta Cynosure Inc. controlla un gruppo di società. Al 30/06/05 la struttura del gruppo Cynosure è la seguente:



* Consolidate integralmente

2.3. Attività 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 semestrale delle società del gruppo incluse nell'area di consolidamento. Seguono brevi note esplicative sull'attività delle singole società e un commento sui risultati del primo semestre 2005.

I dati della seguente tabella e di tutte quelle incluse nella presente relazione sono espressi in migliaia di euro, se non diversamente indicato.

	Fatturato 30/06/2005	Fatturato 30/06/2004	Variazione %	Risultato 30/06/2005	Risultato 30/06/2004
Cynosure (*)	19.405	15.621	24,23%	227	2.988
Deka Mela Srl	9.899	8.631	14,69%	410	555
Cutlite Penta Srl	3.076	3.417	-10,00%	-63	-51
Valfivire Italia Srl	168	225	-25,09%	4	2
Deka Sarl	509	497	2,39%	-115	-81
Deka Lms GmbH	483	553	-12,73%	-117	46
Deka Dls GmbH	246	269	-8,55%	-14	30
Deka Laser Technologies LLC	1.044	1.122	-6,97%	145	156
Quanta System SpA	4.736	4.437	6,74%	214	90
Asclepion Laser Technologies GmbH	4.594	4.271	7,56%	-242	319
Arex Srl	401	163	145,42%	20	3
AQL Srl	959	0		8	0
Ot-Las Srl	944	1.316	-28,24%	-87	-34
Lasit Srl	1.815	1.337	35,77%	-33	-4
Lasercut Inc.	858	492	74,45%	-150	-387
BRCT Inc.	0	0		-7	0
Neuma Laser Srl	142	83	70,29%	21	3

(*) dati consolidati

Cynosure Inc.

La società opera nel settore della progettazione, produzione e vendita di sistemi laser per applicazioni medicali ed estetiche. La sede operativa è stata di recente trasferita da Chelmsford, Massachusetts (USA) alla vicina Westford, in uno stabilimento più consono alla attuale dimensione dell'attività; ha inoltre sedi internazionali in Europa e Asia. Cynosure è tra i leader mondiali nel 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 Westford 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 e 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 primi risultati di tale ristrutturazione sono stati evidenti nel corso del 2004, nel quale la società è tornata alla redditività, e sono confermati nell'ulteriore incremento della redditività operativa riscontrato nel primo semestre del 2005.

Cynosure ha chiuso il primo semestre 2005 con un utile netto di circa 524 mila dollari (US GAAP), ed un fatturato superiore ai 25 milioni di dollari, in deciso incremento rispetto ai 17,9 milioni dei primi sei mesi del 2004. Il risultato operativo è in fortissimo aumento (1.294 mila dollari contro 294 mila dollari), a testimonianza del successo della ristrutturazione effettuata a partire dal 2003, che ha permesso di riportare Cynosure alla redditività. Nel corso del mese di Agosto è stato dato formale avvio al processo di quotazione della società al Nasdaq.

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.

Nei primi 6 mesi 2005 il fatturato, cresciuto in valore assoluto del 15% 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.

Si è invece registrata una diminuzione del margine di contribuzione rispetto al primo semestre del 2004, sia in termini assoluti che soprattutto in termini di incidenza sul fatturato, in conseguenza della pressione su prezzi di vendite e su mix di vendite meno favorevole dal punto di vista della redditività.

Tale flessione si ripercuote anche a livello di risultato operativo, con una riduzione rispetto all'esercizio precedente.

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.

In situazioni di mercato non favorevoli, Penta ha sviluppato un fatturato leggermente inferiore a quello dei primi sei mesi del 2004, andando quindi a segnare una perdita nel periodo. Negli ultimi mesi la collaborazione con la capogruppo ha portato alla messa a punto di nuovi sistemi destinati alle esportazioni in estremo oriente.

Valfivre 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. Il semestre si è chiuso in sostanziale pareggio nonostante un fatturato in leggero calo sul corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

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.

Continua la fase di difficoltà nel procurare adeguati sbocchi commerciali ai sistemi speciali prodotti da Ot-las, con un evidente impatto sul fatturato e sul risultato operativo, ambedue in flessione rispetto al precedente esercizio.

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.

Lasit sta portando a termine la riorganizzazione della propria gamma di prodotti, nonché quello della propria rete di distribuzione commerciale, basata ora in Italia anche sulla collegata AQL.

Ad un fatturato in netto aumento corrisponde, nei primi sei mesi del 2005, un risultato operativo in pareggio, in conseguenza dello sforzo di Ricerca e Sviluppo e commerciale che viene sostenuto a supporto della crescita.

Neuma Laser Srl

La Società, svolge 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 non ha sviluppato nei primi mesi del 2005 un giro d'affari che sufficiente a raggiungere l'equilibrio economico.

Deka Lms GmbH

La società Deka Lms GmbH distribuisce in Germania le apparecchiature laser medicali estetiche prodotte da El.En. S.p.A. Il volume d'affari nei primi mesi del 2005 si è mantenuto su livelli inferiori alle previsioni, accompagnato inoltre da una riduzione dei margini. La società ha pertanto dovuto registrare una perdita nei primi sei mesi del 2005. Si sta provvedendo ad una ristrutturazione della attività di DEKA Lms, al fine di migliorare la penetrazione sul mercato tedesco e raggiungere un fatturato più consono alla dimensione del mercato ed alle potenzialità dei prodotti offerti.

Deka Dls GmbH

La società Deka Dls GmbH, controllata da Deka Lms, distribuisce in Germania i sistemi laser per il settore dentale.

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. La sua snella struttura commerciale ha saputo sfruttare le potenzialità del mercato interno Americano, facendo segnare risultati positivi sin dai primi mesi di esercizio. Il fatturato dei primi 6 mesi del 2005, in leggero calo rispetto a quello dell'anno precedente, lascia comunque un margine di miglioramento per gli ultimi sei mesi dell'esercizio, per il quale si prevede comunque di migliorare fatturato e risultato.

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.

La messa a punto di taluni speciali sistemi di taglio piano e l'apertura di alcuni nuovi canali di distribuzione ha consentito un forte incremento delle vendite rispetto al precedente esercizio, pur non ancora sufficiente a coprire i costi di esercizio.

Asclepion Laser Technologies GmbH

La società acquisita dalla Carl Zeiss Meditec ha sede in Jena, una delle culle della elettroottica e dei più importanti centri mondiali per queste tecnologie; grazie 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. Tale risultato non è stato confermato dai primi mesi del 2005, che presentano infatti una perdita dovuta soprattutto alla stagnazione del mercato interno tedesco. La società è posseduta al 50% dalla controllata Quanta System SpA.

Quanta System SpA

Entrata a far parte del perimetro di consolidamento del gruppo nel 2004, la società ha conseguito un buon risultato nel 2004, aumentando fatturato e risultato operativo. Anche nei primi mesi del 2005 prosegue la crescita, ancora accompagnata da buoni risultati anche in termini reddituali.

Quanta System è 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 e con 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.

BRCT Inc.

La società BRCT Inc. possiede la proprietà immobiliare sita a Branford, Connecticut, precedentemente detenuta da El.En. SpA, proprietà che ospita le attività operative della controllata Lasercut Inc.

2.4. 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 variabile da un minimo di tre ad un massimo di quindici membri.

L’attuale Consiglio di Amministrazione, che è costituito da nove membri, resterà in carica sino all’assemblea chiamata ad approvare il bilancio relativo all’esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 ed è così composto:

NOME	CARICA	LUOGO E DATA DI NASCITA
Gabriele Clementi	Presidente	Incisa Valdarno (FI), 8 luglio 1951
Barbara Bazzocchi	Consigliere Delegato	Forlì, 17 giugno 1940
Andrea Cangiali	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 (VA), 20 giugno 1941
Alberto Pecci	Consigliere	Pistoia, 18 settembre 1943

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

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 Consiglieri Delegati designati Sig.ra Barbara Bazzocchi e Ing. Andrea Cangiali, disgiuntamente tra loro e con firma libera, tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione per il compimento di ogni attività rientrante nell’oggetto sociale, ad esclusione delle 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 Sig. Michele Legnaioli;
- b) a far data dal 5 settembre 2000 il Consiglio di Amministrazione ha costituito 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”, 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 il Consiglio di Amministrazione ha designato un preposto al controllo interno.

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 gli organi amministrativi delle controllate forniscono 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:

- a) 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.
- b) 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 dell'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.

2.5. Conto economico consolidato riclassificato al 30/06/2005

Esponiamo di seguito il Conto Economico consolidato riclassificato per il periodo chiuso al 30/06/2005, comparato con l'analogo periodo del precedente esercizio:

Conto economico	30/06/2005	Inc. %	30/06/2004	Inc. %	Var. %
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	51.779	100,0%	45.018	100,0%	15,0%
Variazione prodotti finiti e capitalizzazioni	2.464	4,8%	2.085	4,6%	18,2%
Altri proventi	683	1,3%	665	1,5%	2,7%
Valore della produzione	54.926	106,1%	47.768	106,1%	15,0%
Costi per acquisto di merce	22.967	44,4%	19.087	42,4%	20,3%
Variazione rimanenze materie prime	(1.505)	-2,9%	(11)	-0,0%	13499,1%
Altri servizi diretti	4.890	9,4%	4.241	9,4%	15,3%
Margine di contribuzione lordo	28.575	55,2%	24.451	54,3%	16,9%
Costi per servizi ed oneri operativi	11.151	21,5%	8.797	19,5%	26,7%
Valore aggiunto	17.424	33,7%	15.653	34,8%	11,3%
Costi per il personale	12.522	24,2%	10.708	23,8%	16,9%
Margine operativo lordo	4.902	9,5%	4.946	11,0%	-0,9%
Ammort.ti, accanton.ti e svalut.ni	1.680	3,2%	2.613	5,8%	-35,7%
Risultato operativo	3.222	6,2%	2.333	5,2%	38,1%
Gestione finanziaria	247	0,5%	60	0,1%	314,7%
Quota del risultato delle società collegate	47	0,1%	145	0,3%	-67,7%
Altri proventi e oneri netti	(233)	-0,4%	2.901	6,4%	
Risultato prima delle imposte	3.283	6,3%	5.439	12,1%	-39,6%
Imposte sul reddito	1.709	3,3%	1.420	3,2%	20,4%
Risultato d'esercizio	1.575	3,0%	4.019	8,9%	-60,8%
Risultato di terzi	192	0,4%	1.560	3,5%	-87,7%
Risultato netto del Gruppo	1.382	2,7%	2.459	5,5%	-43,8%

2.6. Commento all'andamento della gestione

Il fatturato consolidato semestrale supera i 51 milioni di euro con un incremento del 15% rispetto al precedente esercizio. La crescita conseguita nel semestre rispetta in pieno gli obiettivi fissati dal management; la riduzione della crescita rispetto al 30% registrato nel primo trimestre era prevista, anche in relazione al particolare andamento del fatturato nel secondo trimestre del 2004, con una importante vendita di carattere straordinario che aveva interessato la società controllata Cynosure.

La seguente tabella illustra la suddivisione del fatturato tra i settori di attività del gruppo per il primo semestre 2005, confrontata con l'analoga suddivisione per il medesimo periodo dello scorso esercizio.

	30/06/2005	Inc%	30/06/2004	Inc%	Var%
Sistemi Industriali	7.402	14,29%	7.641	16,97%	-3,13%
Laser medicali	37.214	71,87%	29.082	64,60%	27,96%
Ricerca	3	0,01%	34	0,08%	-90,70%
Assistenza	7.161	13,83%	8.261	18,35%	-13,32%
Totale fatturato	51.779	100,00%	45.018	100,00%	15,02%

E' ancora il settore medicale a trainare la crescita del gruppo, sfiorando un tasso di crescita del 30%, superando la quota del 70% del fatturato consolidato. Non fanno registrare incremento le vendite del settore industriale, in leggero calo rispetto al precedente esercizio: il tasso di crescita registrato nel primo trimestre (37%) era determinato anche dal livello particolarmente basso delle vendite che erano state registrate nel primo semestre 2004, così come si può anticipare che le vendite del terzo trimestre 2005 consentiranno un recupero rispetto a quanto conseguito nei primi sei mesi.

La diminuzione del fatturato per servizi e assistenza post vendita è dovuta per una parte consistente agli effetti della modifica del rapporto tra Cynosure e il suo cliente Sona per il servizio di noleggio delle apparecchiature laser per epilazione prodotte da Cynosure stessa che Sona utilizza nei propri centri di depilazione. La quota di noleggio in "revenue sharing" rappresentativa dell'utilizzo dell'impianto laser e della sua manutenzione, è stata drasticamente ridotta alla luce del nuovo contratto, siglato nel Maggio 2004 in occasione della cessione della quota nella società, che prevede che Sona acquisti metà delle apparecchiature che prima gestiva in locazione. In assenza di tale modifica contrattuale i ricavi per service sarebbero verosimilmente aumentati, come naturale effetto del continuo aumento della base installata.

Il fatturato derivante dai progetti di ricerca e dai relativi rimborsi in virtù di contratti siglati con enti gestori finanziati dal MIUR ha evidentemente scarsa rilevanza; ne manteniamo comunque l'esposizione anche perché questa quota deve essere integrata a quanto viene contabilmente iscritto tra gli altri proventi: nel corso del primo semestre 2005 sono stati iscritti proventi per 295 mila euro circa, contro i 420 mila euro iscritti nel primo semestre 2004.

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

	30/06/2005	Inc%	30/06/2004	Inc%	Var%
Italia	9.782	18,89%	10.824	24,04%	-9,63%
Europa	15.804	30,52%	12.924	28,71%	22,28%
Resto del mondo	26.193	50,59%	21.269	47,25%	23,15%
Totale fatturato	51.779	100,00%	45.018	100,00%	15,02%

Prosegue il processo di internazionalizzazione del gruppo, che può oggi contare su filiali commerciali in tutto il mondo e su strutture produttive in Germania e negli Stati Uniti: più dell'80% del fatturato è conseguito al di fuori dell'Italia,

più della metà al di fuori dell'Europa. Gli Stati Uniti rappresentano il singolo mercato più importante, direttamente servito dalle tre società americane del gruppo: Cynosure, Lasercut e Deka Laser Technologies. Il calo registrato sul mercato italiano è per lo più imputabile al settore industriale, per il quale si riscontrano all'estero condizioni di mercato relativamente più favorevoli.

All'interno del settore medicale/estetico, che rappresenta oltre il 70% delle vendite del gruppo, individuiamo i seguenti segmenti di attività dei quali illustriamo la suddivisione del fatturato:

	30/06/2005	Inc%	30/06/2004	Inc%	Var%
CO2 Chirurgico	1.233	3,31%	1.394	4,79%	-11,49%
Terapia	348	0,94%	258	0,89%	35,14%
Estetica	29.268	78,65%	19.631	67,50%	49,09%
Dentale	2.801	7,53%	3.823	13,15%	-26,74%
Altri	3.330	8,95%	3.786	13,02%	-12,05%
Accessori	233	0,63%	190	0,65%	22,70%
Totale fatturato	37.214	100,00%	29.082	100,00%	27,96%

Il settore dell'estetica gode di una favorevole congiuntura su tutti i mercati, con un andamento brillante negli USA ed in estremo oriente che consentono di registrare nel semestre un incremento vicino al 50%, che porta il segmento dell'estetica a rappresentare quasi l'80% del fatturato del settore medicale/estetico.

Tra gli altri segmenti più propriamente medicali evidenziano un incremento le vendite di sistemi laser per fisioterapia e di accessori, pur su livelli di fatturato piuttosto bassi. Registrano invece flessioni gli altri segmenti.

Il settore dentale, che aveva fatto registrare una buona crescita nello scorso esercizio, riduce il fatturato del 25% testimoniando una debolezza di mercato che riteniamo comunque transitoria, almeno per quanto riguarda l'entità del calo: è infatti interessante il "backlog" di ordini con il quale il gruppo è entrato nel terzo trimestre.

Più leggero il calo negli "Altri laser" e nei CO₂ chirurgici, segmenti nei quali comunque il gruppo continua ad innovare (ad esempio con il lancio della nuova piattaforma Cynergy da parte di Cynosure) per trovare nuovi spunti in mercati che comunque si presentano meno dinamici di quello dell'estetica.

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

	30/06/2005	Inc%	30/06/2004	Inc%	Var%
Taglio	3.416	46,16%	3.460	45,28%	-1,26%
Marcatura	2.778	37,53%	2.974	38,92%	-6,58%
Sorgenti	904	12,21%	979	12,81%	-7,66%
Saldatura, restauro e altri	304	4,10%	229	2,99%	32,77%
Totale fatturato	7.402	100,00%	7.641	100,00%	-3,13%

Solo nel più piccolo dei segmenti nei quali suddividiamo le vendite del settore industriale, la saldatura e il restauro, presentiamo una crescita del fatturato; taglio, marcatura, e sorgenti segnano diminuzioni di fatturato, se pur di misura contenuta.

Il settore del restauro rimane un po' il fiore all'occhiello del gruppo che in tal modo è coinvolto nella conservazione dei beni culturali, un'attività che rappresenta un buon se pur piccolo business, che è anche veicolo promozionale e di marketing, e che ha consentito un importante legame con l'area fiorentina in cui il gruppo ha sede.

Più strutturato è l'approccio al mercato negli altri settori. Il taglio è il settore più importante dove operano Cutlite Penta e Lasercut. Nel settore della marcatura operano invece Ot-las, Lasit, AQL e Valfive Italia, che attraversano ancora una fase di assestamento in un mercato che dimostra di avere comunque interessanti potenzialità, in particolare in estremo oriente. Le sorgenti sono prodotte dalle società che eccellono nelle attività di ricerca e sviluppo più propriamente laseristica, ovvero El.En. per quanto riguarda le sorgenti a CO₂ e Quanta System per quelle a stato solido.

Esaminato in dettaglio l'andamento dei ricavi, passiamo ora a commentare l'andamento reddituale. Va comunque segnalato che l'adozione dei principi contabili IAS/IFRS determina la variazione della consistenza di talune poste di bilancio, talvolta anche in maniera significativa: qui di seguito daremo qualche accenno di tali variazioni. Ricordiamo inoltre che nel corso degli ultimi 12 mesi non ci sono state acquisizioni che abbiano alterato il perimetro di consolidamento del gruppo, pertanto il confronto con il risultato dell'anno precedente risulta omogeneo quanto all'insieme delle società incluse nel bilancio consolidato

Il margine di contribuzione si attesta a euro 28.575 mila, in aumento del 17% circa rispetto al precedente esercizio grazie anche al piccolo aumento dell'incidenza sul fatturato.

I costi per servizi ed oneri operativi sono pari ad euro 11.151 mila, in aumento del 26% circa. L'aumento, superiore a quello del fatturato, è dovuto, tra l'altro, alla intensificazione delle spese di pubblicità, marketing e per fiere commerciali. Importante è anche l'incidenza delle spese per affitto sostenute da Cynosure, e degno di menzione il costo sostenuto dal gruppo per l'attività di revisione contabile relativa all'adozione dei nuovi principi contabili. Sempre in virtù dell'adozione dei principi contabili IAS, ricavi di natura straordinaria che sarebbero stati contabilizzati nella gestione straordinaria vanno ora a far parte dei costi operativi, per 522 mila euro nel 2004 e 87 mila euro nel 2005 rispettivamente, con un effetto quindi penalizzante nel confronto tra gli esercizi a livello di questa singola voce di costo.

Il costo del personale aumenta in misura di poco superiore al fatturato. Anche qui vanno a far parte dei costi compresi in questa posta di bilancio alcune nuove tipologie di costo: l'adeguamento del costo di accantonamento al TFR apportato in virtù del calcolo attuariale secondo il quale viene determinato l'effettivo ammontare della passività verso i dipendenti; il costo figurativo per le Stock Option assegnate ai dipendenti, costo pari a 370 mila euro nel 2005 e a 80 mila euro nel 2004.

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 semestre i contributi iscritti ammontano a circa 295 mila euro.

Il Margine Operativo Lordo si attesta a euro 4.902 mila rispetto ai 4.946 mila euro dell'analogo periodo del precedente esercizio, in conseguenza quindi della crescita dei costi per servizi ed oneri operativi e delle spese del personale. In costanza di principi contabili, scorporando gli importi sopra citati, il Margine Operativo Lordo avrebbe registrato un incremento del 11,5% circa.

Gli ammortamenti, gli accantonamenti e le svalutazioni si riducono in maniera consistente rispetto al giugno 2004, per il venir meno sia di accantonamenti per rischi e oneri per circa 400 mila euro sia per l'integrale svalutazione dell'avviamento della controllata Lasercut per 650 mila euro effettuata nell'analogo periodo del precedente esercizio.

Il risultato operativo è pari a 3.222 mila euro, in netta crescita rispetto ai 2.333 mila euro del primo semestre dell'esercizio precedente, a testimonianza del buon andamento del gruppo nel semestre oggetto della presente relazione.

Il risultato operativo, in costanza di principi contabili applicati, sarebbe stato pari a 3.077 mila euro, ovvero più del doppio dei 1.493 mila del primo semestre 2004.

Il risultato della gestione finanziaria, positivo per 250 mila euro, è riconducibile alle differenze cambi attive registrate dalle società europee che vantano crediti in dollari nei confronti delle società americane, come conseguenza del rafforzamento del dollaro verificatosi nel periodo.

Le collegate consolidate a patrimonio netto contribuiscono al risultato per 46 mila euro. Gli altri proventi ed oneri netti erano positivi nel 2004 in quanto accoglievano la plusvalenza di quasi 3 milioni di euro per la cessione da parte di Cynosure della collegata Sona. Nel 2005 tale aggregato è negativo prevalentemente per l'effetto della minusvalenza registrata nell'ambito dell'operazione di cessione della azioni Cynosure acquistate nel settembre 2004.

Il risultato ante imposte si attesta a 3.283 mila euro, in diminuzione rispetto al precedente esercizio che aveva beneficiato della plusvalenza su cessione descritta nel precedente paragrafo.

Il carico fiscale del periodo aumenta rispetto all'analogo periodo del precedente esercizio, pur in presenza di un reddito ante imposte inferiore. Infatti la citata plusvalenza da 2,9 milioni registrata nel precedente esercizio è stata fiscalmente neutralizzata dalla perdite fiscali utilizzate da Cynosure in sede di calcolo delle imposte. Tale beneficio è stato esaurito con quella operazione e pertanto il carico fiscale è proporzionale al risultato ante imposte, con un tax rate medio del 52%.

2.7. Stato patrimoniale consolidato e posizione finanziaria netta al 30/06/2005

Riportiamo di seguito lo Stato patrimoniale riclassificato esposto assieme a quello del precedente esercizio:

	30/06/2005	31/12/2004	Var.
Stato Patrimoniale			
Immobilizzazioni immateriali	10.490	11.107	-617
Immobilizzazioni materiali	10.921	10.118	803
Partecipazioni	1.506	1.393	113
Attività per imposte anticipate	1.481	1.318	163
Altre attività non correnti	195	247	-51
Attività non correnti	24.593	24.182	411
Rimanenze	30.535	25.462	5.073
Crediti commerciali	23.045	21.912	1.133
Crediti tributari	2.619	2.627	-8
Altri crediti	2.045	2.240	-195
Titoli	277	268	9
Disponibilità liquide	11.639	15.070	-3.431
Attività correnti	70.159	67.578	2.581
Attività non correnti possedute per la vendita			
TOTALE ATTIVO	94.753	91.761	2.992
Capitale sociale	2.424	2.424	
Riserva sovrapprezzo azioni	34.954	34.954	
Altre riserve	7.776	6.493	1.284
Azioni proprie		-256	256
Utili/(perdite) a nuovo	3.346	31	3.315
Utile/(perdita) d'esercizio	1.382	4.646	-3.264
Patrimonio netto di gruppo	49.884	48.293	1.591
Patrimonio netto di terzi	6.680	5.610	1.070
Patrimonio netto	56.564	53.904	2.660
Fondo TFR	1.862	1.720	142
Fondo imposte differite	493	518	-25
Altri fondi	3.260	2.800	460
Debiti e passività finanziarie	2.766	2.580	187
Passività non correnti	8.381	7.618	764
Debiti finanziari	2.013	4.044	-2.031
Debiti di fornitura	18.526	15.915	2.611
Debiti tributari	2.397	3.553	-1.156
Altri debiti a breve	6.871	6.727	144
Passività correnti	29.807	30.239	-432
Passività non correnti possedute per la vendita			
TOTALE PASSIVO	94.753	91.761	2.992

Il capitale investito del gruppo aumenta nel periodo di 3 milioni di euro, per lo più in virtù dell'aumento del capitale circolante, all'interno del quale assume un peso prevalente l'aumento delle rimanenze di magazzino.

Le passività correnti subiscono una diminuzione, mentre quelle a medio termine fanno registrare un leggero incremento, Pertanto l'incremento dell'attivo fisso e circolante è stato finanziato dalla riduzione della liquidità, come ben rappresentato nel seguito.

La posizione finanziaria netta della gruppo al 30/06/2005 è la seguente:

Posizione (Esposizione) finanziaria netta		
	30/06/2005	31/12/2004
Debiti finanziari a medio e lungo termine	(2.766)	(2.580)
<i>Indebitamento finanziario a medio lungo-termine</i>	<i>(2.766)</i>	<i>(2.580)</i>
Debiti finanziari scadenti entro 12 mesi	(2.013)	(4.044)
Disponibilità liquide e titoli	11.916	15.338
<i>Posizione finanziaria netta a breve</i>	<i>9.903</i>	<i>11.294</i>
Totale disponibilità finanziarie nette	7.136	8.714

La posizione finanziaria netta è positiva per 7 milioni di euro. La posizione liquida diminuisce di 4 milioni circa, anche per l'estinzione nel periodo di passività finanziarie a breve per 2 milioni di euro circa, nell'ambito della operazione di acquisto di azioni Cynosure da alcuni azionisti di minoranza, per il pagamento della seconda tranche alla fine del mese di marzo 2005.

Anche la distribuzione di dividendi ha assorbito liquidità nel semestre: nel mese di Maggio e Giugno El.En. SpA e Dekam E.L.A. hanno distribuito dividendi per un totale di 1,8 milioni di Euro circa.

2.8. Commento alle attività di ricerca e sviluppo

Nel primo semestre del 2005 è stata svolta nel Gruppo una intensa attività di Ricerca e Sviluppo con lo scopo di aprire nuove applicazioni del laser sia nel settore medicale che in quello industriale e immettere sul mercato prodotti innovativi.

Il mercato globale, soprattutto per i prodotti di alta tecnologia, richiede di affrontare la competizione con una 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, soprattutto per nuovi prodotti e applicazioni, è attiva su argomenti per i quali è già stato compiuto in precedenza il lavoro di verifica di prefattibilità. Su tali argomenti è stata inoltre operata la scelta e la stesura delle caratteristiche funzionali e delle specifiche; gli elementi per questa attività vengono fissati sulla base di informazioni ottenute attraverso il lavoro degli specialisti interni ed anche come risultato dell'attività di strutture coinvolte, pubbliche e private, che hanno agito come consulenti nella fase degli studi preliminari.

La ricerca svolta è, per la maggior parte, applicata e in parte di base per alcuni argomenti specifici. Sia la ricerca applicata che lo sviluppo dei preprototipi e dei prototipi sono sostenuti da risorse finanziarie proprie ed in parte provenienti da contributi derivanti da contratti di ricerca stipulati con enti gestori per conto del Ministero Istruzione Università e Ricerca e con l'Unione Europea, sia direttamente che tramite Enti di Ricerca.

Si riportano nel seguito alcune notizie sulle ricerche svolte dal gruppo nel primo semestre 2005.

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. E' atto 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 e sono stati raggiunti accordi per svolgere attività di sperimentazione clinica negli USA ad Harvard. 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. E' stato approvato un progetto finanziato dall'Unione Europea su nuovi metodi di diagnosi che impiegano nanoparticelle e sistemi laser e ad ultrasuoni interagenti; per questo progetto si collabora con prestigiosi istituti europei tra i quali il Fraunhofer IBMT.

E' stato approvato un progetto di ricerca regionale per la partecipata Actis Active Sensors per lo studio di una nuova tecnica di sutura laser in campo oculistico.

E' stato progettato un nuovo laser da impiegare in una nuova tecnica per terapia conservativa della safena oggetto di un brevetto internazionale recentemente depositato.

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 laparoscopica e/o interstiziale per eseguire interventi di microchirurgia miniinvasiva su fegato e

tiroide guidata da immagini ad ultrasuoni. L'attività è stata particolarmente orientata allo sviluppo delle tecnologie per la realizzazione di prototipi impiegabili su animale.

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, con impiego di lampade a fessura, sulla base di un accordo con una importante ditta specializzata nella produzione e distribuzione di apparati diagnostici e terapeutici in campo oftalmologico.

E' proseguito lo svolgimento della ricerca per lo sviluppo di laser a diodo per applicazioni in neurochirurgia con tecniche miniinvasive.

Su contributo della Unione Europea è in atto un programma di ricerca su applicazioni di mecatronica e microtecnologie per l'industria biomedica

Sistemi e applicazioni laser per l'industria

E' proseguita l'attività che riguarda un sistema laser ad eccimeri da impiegarsi nella nanofabbricazione di dispositivi per l'elettronica e la optoelettronica.

Sono stati approvati due progetti cofinanziati dalla Regione Toscana su fondi europei: uno riguarda lo sviluppo da parte di El.En. di "Nuovi sistemi di scansione laser per grandi angoli" e l'altro per lo sviluppo, da parte della controllata Ot-las, di un "metodo per il trattamento superficiale mediante laser di rotaie ferroviarie in opera".

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, con potenze laser di oltre 1kW materiali di varia natura per un arricchimento estetico di oggetti di abbigliamento e di produzione artigianale; E' in corso lo sviluppo dell'elettronica basata su un "Digital Signal Processor" per tradurre in "Hardware" 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 "Hardware" per sistemi di visione artificiale da impiegare per la automazione di decorazione superficiale, mediante marcatura laser, di pelli ed altri materiali e per il taglio e la marcatura di oggetti comunque orientati sul piano di lavoro.

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 proseguito lo sviluppo di un nuovo sistema di sensori e di memorizzazione delle sollecitazioni ambientali di opere d'arte nel corso del trasferimento da un museo ad un altro luogo di esposizione; è in via di completamento la realizzazione di una "black box" per il trasporto di opere d'arte.

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

E' stato approvato un progetto che riguarda la diagnosi su beni culturale mediante spettrometria su fluorescenza indotta.

E' continuato il lavoro di sviluppo su un nuovo sistema diagnostico su carte di libri antiche mediante laser, oggetto di un recente brevetto .

La seguente tabella elenca le spese attribuibili alla ricerca e sviluppo:

<i>migliaia di euro</i>	30/06/2005	30/06/2004
Personale e spese generali	3.000	3.192
Strumentazioni	188	119
Materiali per prove e realizzazione prototipi	427	386
Consulenze	338	155
Prestazioni di terzi	36	127
Beni immateriali	2	1
<i>Totale</i>	3.991	3.980

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 1.524 mila dollari, contro i 1.441 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, sostanzialmente invariato in valore assoluto rispetto al medesimo periodo del precedente esercizio, riduce la sua incidenza sul fatturato consolidato del gruppo (8% contro il 9% al 30 giugno 2004), in conseguenza dell'aumento del fatturato. La quota relativa a Cynosure, pari come detto a 1.524 mila dollari costituisce circa il 6,4% del suo fatturato (7,5% al 30 giugno 2004); la restante parte delle spese è sostenuta quasi completamente da El.En. SpA ed è pari al 14% del suo fatturato (17% al 30 giugno 2004). El.En. SpA ha contabilizzato nel periodo proventi, sotto forma di contributi, per 295 mila euro circa. Appare evidente come lo sforzo effettuato in questa attività sia notevole e che le risorse a essa destinate siano considerevoli.

2.9. Altri eventi significativi verificatisi nel semestre

Non si rilevano altri eventi di particolare rilevanza nel primo semestre 2005.

2.10. Fatti di rilievo accaduti dopo la chiusura del semestre

Il giorno 13 agosto Cynosure Inc. ha sottoposto alla SEC la documentazione relativa (il prospetto "S1") alla richiesta di registrazione delle proprie azioni per la negoziazione sul mercato Nasdaq. La IPO consentirà alla società di conseguire liquidità necessaria per una più rapida espansione della propria attività. Nell'ambito dell'operazione stessa El.En. sarà venditrice di un pacchetto di azioni la cui entità non è ancora stata resa nota. L'intero processo di quotazione è al momento sottoposto all'analisi della SEC, e non è possibile al momento prevedere la eventuale data dell'IPO stessa. In conformità alle modalità ed alle procedure previste dalla SEC, non sono stati resi noti i riferimenti di prezzo attesi per l'IPO.

2.11. Prevedibile evoluzione dell'attività per l'esercizio in corso

Come illustrato in sede di commento del conto economico, i risultati del primo semestre sono in linea con le previsioni, e, con il permanere di condizioni di mercato analoghe a quelle riscontrate nei primi sei mesi, consentiranno al gruppo di cogliere gli obiettivi indicati in 110 milioni di euro di fatturato e 9 milioni di risultato operativo.

Per Il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Ing. Gabriele Clementi

GRUPPO EL.EN. PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI AL 30 GIUGNO 2005 E NOTE ESPLICATIVE

Stato Patrimoniale consolidato

	Note	30/06/2005	31/12/2004	Var.
Stato Patrimoniale				
Immobilizzazioni immateriali	1	10.490.078	11.106.800	-616.722
Immobilizzazioni materiali	2	10.920.965	10.117.544	803.421
Partecipazioni	3	1.505.854	1.393.065	112.789
Attività per imposte anticipate	4	1.481.331	1.318.281	163.050
Altre attività non correnti	4	195.256	246.652	-51.396
Attività non correnti		24.593.484	24.182.342	411.142
Rimanenze	5	30.534.876	25.462.346	5.072.530
Crediti commerciali	6	23.044.585	21.911.845	1.132.740
Crediti tributari	7	2.618.776	2.626.558	-7.782
Altri crediti	7	2.044.919	2.239.913	-194.994
Titoli	8	276.861	267.811	9.050
Disponibilità liquide	9	11.639.104	15.069.818	-3.430.714
Attività correnti		70.159.121	67.578.291	2.580.830
Attività non correnti possedute per la vendita				
TOTALE ATTIVO		94.752.605	91.760.633	2.991.972
Capitale sociale	10	2.424.367	2.424.367	
Riserva sovrapprezzo azioni	11	34.954.351	34.954.351	
Altre riserve	12	7.776.348	6.492.515	1.283.833
Azioni proprie	13		-255.937	255.937
Utili/(perdite) a nuovo	14	3.346.336	31.471	3.314.865
Utile/(perdita) d'esercizio		1.382.465	4.646.298	-3.263.833
Patrimonio netto di gruppo		49.883.867	48.293.065	1.590.802
Patrimonio netto di terzi		6.680.084	5.610.489	1.069.595
Patrimonio netto		56.563.951	53.903.554	2.660.397
Fondo TFR	15	1.861.691	1.719.963	141.728
Fondo imposte differite	16	492.926	518.385	-25.459
Altri fondi	17	3.260.330	2.799.861	460.469
Debiti e passività finanziarie	18	2.766.354	2.579.511	186.843
Passività non correnti		8.381.301	7.617.720	763.581
Debiti finanziari	19	2.013.223	4.043.958	-2.030.735
Debiti di fornitura	20	18.525.563	15.914.837	2.610.726
Debiti tributari	21	2.397.071	3.553.221	-1.156.150
Altri debiti a breve	21	6.871.496	6.727.343	144.153
Passività correnti		29.807.353	30.239.359	-432.006
Passività non correnti possedute per la vendita				
TOTALE PASSIVO		94.752.605	91.760.633	2.991.972

Conto economico consolidato

Conto economico	Note	30/06/2005	Inc. %	30/06/2004	Inc. %	Var. %
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	22	51.779.110	100,0%	45.017.937	100,0%	15,0%
Variazione prodotti finiti e capitalizzazioni		2.464.069	4,8%	2.085.188	4,6%	18,2%
Altri proventi	23	682.885	1,3%	664.664	1,5%	2,7%
Valore della produzione		54.926.064	106,1%	47.767.789	106,1%	15,0%
Costi per acquisto di merce	24	(22.966.985)	44,4%	(19.087.339)	42,4%	20,3%
Variazione rimanenze materie prime		1.505.421	2,9%	11.070	0,0%	13499,1%
Altri servizi diretti	25	(4.889.790)	9,4%	(4.240.775)	9,4%	15,3%
Margine di contribuzione lordo		28.574.710	55,2%	24.450.745	54,3%	16,9%
Costi per servizi ed oneri operativi	25	(11.150.628)	21,5%	(8.797.393)	19,5%	26,7%
Valore aggiunto		17.424.082	33,7%	15.653.352	34,8%	11,3%
Costi per il personale	26	(12.522.116)	24,2%	(10.707.612)	23,8%	16,9%
Margine operativo lordo		4.901.966	9,5%	4.945.740	11,0%	-0,9%
Ammort.ti, accanton.ti e svalut.ni	27	(1.679.831)	3,2%	(2.612.771)	5,8%	-35,7%
Risultato operativo		3.222.135	6,2%	2.332.969	5,2%	38,1%
Gestione finanziaria	28	246.931	0,5%	59.542	0,1%	314,7%
Quota del risultato delle società collegate		46.875	0,1%	144.967	0,3%	-67,7%
Altri proventi e oneri netti	29	(232.642)	0,4%	2.901.359	6,4%	
Risultato prima delle imposte		3.283.299	6,3%	5.438.837	12,1%	-39,6%
Imposte sul reddito	30	(1.708.748)	3,3%	(1.419.785)	3,2%	20,4%
Risultato d'esercizio		1.574.551	3,0%	4.019.052	8,9%	-60,8%
Risultato di terzi		192.086	0,4%	1.559.593	3,5%	-87,7%
Risultato netto del Gruppo		1.382.465	2,7%	2.459.459	5,5%	-43,8%
Utile per azione base		0,30		0,53		
Utile per azione diluito		0,29		0,52		
N. medio ponderato di azioni in circolazione		4.662.244		4.621.139		
N. medio ponderato di opzioni in circolazione		61.557		65.329		

Rendiconto finanziario consolidato

Rendiconto finanziario per flussi	30/06/2005	30/06/2004
Flussi di cassa generati dall'attività operativa:		
Utile d'esercizio	1.382.465	2.459.459
Ammortamenti, svalutazioni delle attività correnti e non correnti	1.360.279	2.182.633
Acc.to (utilizzo) del fondo T.F.R.	141.728	93.803
Acc.to (utilizzo) dei fondi spese, per rischi e oneri	435.010	353.414
	3.319.482	5.089.309
Variazione nelle attività e passività correnti:		
Crediti	-910.593	-2.924.089
Rimanenze	-5.072.530	-2.339.948
Debiti	1.598.730	3.849.944
	-4.384.393	-1.414.093
Flussi di cassa generati dall'attività operativa	-1.064.911	3.675.216
Variazione nelle attività non correnti:		
(Incremento) decremento delle Attività materiali	-2.083.201	-1.810.024
(Incremento) decremento delle Attività immateriali	536.222	-2.216.353
(Incremento) decremento delle Attività finanziarie	-224.443	-489.610
	-1.771.422	-4.515.987
Flusso derivante dall'acquisto di nuove controllate	0	-579.596
Flussi di cassa dall'attività finanziaria:		
Incremento (decremento) passività finanziarie non correnti	186.843	-747.930
Variazione nelle passività finanziarie correnti	-2.030.735	98.740
Variazione nei crediti finanziari	-19.371	6.973
(Incremento) decremento delle attività finanziarie correnti	-9.050	-1.074.084
Variazione del capitale netto	1.840.122	210.212
Variazione del capitale netto di terzi	1.069.595	2.129.843
Dividendi distribuiti (31)	-1.631.785	-1.149.607
	-594.381	-525.853
Incremento (decremento) nei conti cassa e banca	-3.430.714	-1.946.220
Cassa e banche all'inizio del periodo	15.069.818	16.739.529
Cassa e banche alla fine del periodo	11.639.104	14.793.309

Cassa e banche :	30/06/2005	30/06/2004
Depositi bancari e postali	11.590.383	14.755.641
Denaro e valori in cassa	48.721	37.668
<i>Totale</i>	11.639.104	14.793.309

Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto

<i>PATRIMONIO NETTO:</i>	Saldo 31/12/2003	Giroconto risultato	Dividendi distribuiti	Rettifiche	Altri Movimenti	Saldo 30/06/2004
Capitale	2.402.992					2.402.992
Riserva da soprapprezzo delle azioni	34.462.053					34.462.053
Riserva legale	537.302					537.302
Riserva per azioni proprie						
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					127.937	127.937
Altre riserve	4.567				16.966	21.533
Utili (perdite) portati a nuovo	56.200	-29.089	-1.149.607		65.308	-1.057.188
Utile (perdita) dell'esercizio	553.954	-553.954			2.459.459	2.459.459
<i>Totale patrimonio netto del gruppo</i>	43.674.406		-1.149.607	-	2.669.670	45.194.469
Capitale e riserve di terzi	5.638.086	45.144			570.251	6.253.481
Utile (perdita) di competenza di terzi	45.144	-45.144			1.559.593	1.559.593
<i>Totale patrimonio netto di terzi</i>	5.683.230	-	-	-	2.129.844	7.813.074
<i>Totale Patrimonio Netto</i>	49.357.636		-1.149.607	-	4.799.514	53.007.543

<i>PATRIMONIO NETTO:</i>	Saldo 31/12/2004	Giroconto risultato	Dividendi distribuiti	Rettifiche	Altri movimenti	Saldo 30/06/2005
Capitale	2.424.367	-	-	-	-	2.424.367
Riserva da soprapprezzo delle azioni	34.954.351	-	-	-	-	34.954.351
Riserva legale	537.302	-	-	-	-	537.302
Riserva per azioni proprie	-	-	-	-	-	-
Azioni proprie	-255.937	-	-	-	255.937	-
Altre riserve:						
Riserva straordinaria	6.069.661	269.390	-	-	-	6.339.051
Riserva per contributi in conto capitale	426.657	-	-	-	-	426.657
Riserva di conversione	-579.791	-	-	-	938.023	358.232
Altre riserve	38.686	-	-	-	76.420	115.106
Utili (perdite) portati a nuovo	31.471	4.376.908	-1.631.785	-	569.742	3.346.336
Utile (perdita) dell'esercizio	4.646.298	-4.646.298	-	-	1.382.465	1.382.465
<i>Totale patrimonio netto del gruppo</i>	48.293.065	-	-1.631.785	-	3.222.587	49.883.867
Capitale e riserve di terzi	3.849.531	1.760.958	-	-	877.509	6.487.998
Utile (perdita) di competenza di terzi	1.760.958	-1.760.958	-	-	192.086	192.086
<i>Totale patrimonio netto di terzi</i>	5.610.489	-	-	-	1.069.595	6.680.084
<i>Totale Patrimonio Netto</i>	53.903.554	-	-1.631.785	-	4.292.182	56.563.951

FORMA E CONTENUTO DELLA RELAZIONE SEMESTRALE

CRITERI DI FORMAZIONE

La relazione semestrale consolidata del Gruppo El.En. al 30 giugno 2005 è stata redatta per la prima volta conformemente ai criteri di valutazione e di misurazione stabiliti dai principi contabili internazionali IAS/IFRS emanati dall'International Accounting Standard Board (IASB) e dai relativi principi interpretativi (IFRIC) adottati dalla Commissione Europea secondo la procedura prevista dal Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio Europeo del 19 luglio 2002.

La Relazione semestrale consolidata è stata quindi redatta in osservanza dell'art. 81 del Regolamento Emittenti (Delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche), in conformità allo IAS 34 - Bilanci Intermedi. La Relazione semestrale al 30 giugno 2005, nonché i prospetti di riconciliazione riportati all' Appendice 1, sono stati redatti in conformità ai principi in vigore alla data di predisposizione. Va ricordato che è possibile che nuove versioni o interpretazioni degli IFRS siano emesse prima della pubblicazione del bilancio consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2005, eventualmente, se ciò dovesse accadere, potrebbero emergere effetti sui dati presentati nella prima semestrale IFRS e nei prospetti di riconciliazione menzionati sopra. Ai fini della redazione del bilancio consolidato sono stati utilizzati i bilanci intermedi chiusi al 30 giugno 2005.

La relazione semestrale consolidata al 30 giugno 2005 è stata redatta in euro; nella presente Nota le cifre sono riportate in euro salvo diversa indicazione.

La presente Relazione semestrale consolidata è costituita;

- dallo Stato patrimoniale,
- dal Conto Economico,
- dal Rendiconto Finanziario
- dal prospetto di variazione del Patrimonio Netto,
- e dalla presente Nota di commento.

Le informazioni economiche sono fornite con riferimento al primo semestre 2005 ed al primo semestre 2004. Le informazioni patrimoniali sono invece fornite con riferimento al 30 giugno 2005 ed al 31 dicembre 2004.

Nella presente Relazione semestrale consolidata i dati comparativi dei corrispondenti periodi del 2004 sono stati rideterminati secondo i principi contabili internazionali; in allegato sono illustrati gli effetti dell'adozione degli IFRS sui valori al 30 giugno 2004 a suo tempo pubblicati e redatti secondo i principi contabili italiani, mentre per i valori al 31 dicembre 2004 si rinvia alla specifica Appendice al presente documento "Transizione ai principi contabili internazionali (IFRS)". A tale ultimo documento si rinvia anche per gli effetti dell'adozione degli IFRS sulla situazione patrimoniale del Gruppo El.En. alla data di transizione (1° gennaio 2004), sul conto economico del 2004 nonché sulle scelte adottate in sede di prima applicazione.

La capogruppo El.En. SpA ha conferito l'incarico di revisione contabile completa dei prospetti di riconciliazione richiesti dall' IFRS 1 al 1 gennaio 2004 e al 31 dicembre 2004 e riportati nell'Appendice 1, nonché l'incarico di revisione contabile limitata della relazione semestrale al 30 giugno 2005, alla società di revisione Reconta Ernst & Young SpA.

Ai sensi dell'art. 81 Regolamento Emittenti, sono presentati in allegato i prospetti contabili al 30 giugno 2005 della Capogruppo El.En. SpA predisposti, come consentito dalla normativa vigente, secondo i principi contabili italiani.

AREA DI CONSOLIDAMENTO

SOCIETÀ CONTROLLATE

La relazione semestrale 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. L'area di consolidamento alla data di riferimento risulta la seguente:

Denominazione:	Sede	Capitale sociale	Percentuale posseduta			Percentuale consolidata
			Diretta	Indiretta	Totale	
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%
Valfivre 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)	USD 1.000	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.	Branford (USA)	USD 1.000	70,00%		70,00%	70,00%
BRCT Inc. (1)	Branford (USA)	no par value	100,00%		100,00%	100,00%
Quanta System SpA (2)	Solbiate Olona (I)	364.000	60,00%		60,00%	60,00%
Asclepion Laser Technologies GmbH (*****)	Jena (D)	1.025.000	50,00%	50,00%	100,00%	80,00%
Arex Srl (*****) (3)	Corsico (I)	20.500		51,22%	51,22%	30,74%
AQL Srl (*****) (4)	Solbiate Olona (I)	100.000		100,00%	100,00%	58,42%
Cynosure Inc.	Westford (USA)	USD 62.785	77,86%		77,86%	77,86%
Cynosure GmbH (*****)	Langen (D)	25.565		100,00%	100,00%	77,86%
Cynosure Sarl (*****)	Parigi (F)	114.336		100,00%	100,00%	77,86%
Cynosure KK (*****)	Tokyo (J)	JPY 10.000.000		100,00%	100,00%	77,86%
Cynosure UK (*****)	Londra (UK)	GPB 1		100,00%	100,00%	77,86%
Suzhou Cynosure Medical Devices Co. (*****)	Suzhou (China)	no par value		51,60%	51,60%	40,17%

Il capitale sociale è espresso in euro se non diversamente indicato

(*) detenuta da Elen SpA (53,50%) e da Valfivre Italia Srl (10%)

(**) detenuta da Deka Lms GmbH

(***) detenuta da Cutlite Penta Srl

(****) detenuta da Elen SpA (50%) e da Ot-las (20%)

(*****) detenuta da Cutlite Penta Srl (50%) e da Ot-las Srl (50%)

(*****) detenuta da Elen SpA (50%) e da Quanta System SpA (50%)

(*****) detenuta da Quanta System SpA

(*****) detenuta da Quanta System SpA (50%) e da Lasit Srl (50%)

(*****) detenuta da Cynosure Inc.

(1) C/E consolidata dal mese di gennaio 2005

(2) C/E consolidato dal mese di gennaio 2004

(3) C/E consolidato dal mese di aprile 2004

(4) costituita in data 25 giugno 2004

Nel mese di gennaio 2005 El.En. SpA 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 ospita le attività operative di Lasercut Inc.

Nel semestre è stato effettuato il pagamento a saldo per il riacquisto delle azioni di Cynosure Inc. dai soci di minoranza, operazione del mese di settembre 2004 come l'aumento di capitale sociale, già descritte nella nota integrativa al bilancio chiuso al 31 dicembre 2004. E' stata inoltre perfezionata la cessione al management della società ed a soggetti vicini al management stesso di n. 495.000 azioni, al medesimo prezzo di \$ 3,00 al quale erano state acquistate. Di queste, n. 450.000, per un corrispettivo pari a 1.350.000 dollari, erano iscritte al 31 dicembre 2004 nell'attivo circolante di El.En. SpA, mentre le restanti n. 45.000 erano iscritte tra le immobilizzazioni finanziarie.

A seguito delle operazioni sopra descritte la percentuale di partecipazione posseduta in Cynosure è pari complessivamente al 77,86%.

SOCIETÀ COLLEGATE

El.En. SpA detiene direttamente o indirettamente partecipazioni in alcune società, senza peraltro esercitare il controllo su di esse. Tali società sono valutate con il metodo del patrimonio netto. Le partecipazioni costituenti immobilizzazioni in imprese collegate sono le seguenti:

Denominazione	Sede	Capitale sociale	Percentuale posseduta			Percentuale consolidata
			Diretta	Indiretta	Totale	
Immobiliare Del.Co. Srl	Solbiate Olona (I)	24.000	30,00%		30,00%	30,00%
Asa Srl (*)	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%

Il capitale sociale è espresso in euro se non diversamente indicato

(*) detenuta da Deka Mela Srl

PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO

I bilanci utilizzati per il consolidamento sono i bilanci al 30.06.05 delle singole imprese. Tali bilanci vengono opportunamente riclassificati e rettificati al fine di uniformarli ai principi contabili e ai criteri di valutazione IFRS scelti dalla capogruppo.

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.

Il valore contabile della partecipazione in ciascuna delle controllate è eliminato a fronte della corrispondente quota di patrimonio netto di ciascuna delle controllate comprensiva degli eventuali adeguamenti al fair value alla data di acquisizione; la differenza emergente è trattata come un avviamento (o goodwill) e come tale contabilizzata, ai sensi dell'IFRS 3, come illustrato nel prosieguo.

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".

CONVERSIONE DELLE POSTE IN VALUTA

Le situazioni contabili intermedie di ciascuna società consolidata sono redatte utilizzando la valuta funzionale relativa al contesto economico in cui ciascuna società opera. In tali situazioni contabili, tutte le transazioni in valuta diversa dalla valuta funzionale sono rilevate al tasso di cambio in essere alla data dell'operazione. Le attività e le passività monetarie denominate in valuta diversa dalla valuta funzionale sono successivamente adeguate al tasso di cambio in essere alla data di chiusura del periodo presentato. Le attività e passività non monetarie denominate in valuta ed iscritte al costo storico sono convertite utilizzando il tasso di cambio in vigore alla data di iniziale rilevazione dell'operazione. Le attività e passività non monetarie denominate in valuta ed iscritte al valore equo (*fair value*) sono convertite utilizzando il tasso di cambio alla data di determinazione di tale valore.

TRADUZIONE DEI BILANCI IN VALUTA

Ai fini della Situazione Contabile Consolidata, i risultati, le attività e le passività sono espressi in euro che rappresenta la valuta funzionale della Capogruppo El.En. SpA. Ai fini della predisposizione della Situazione Contabile Consolidata, le situazioni contabili intermedie con valuta funzionale diversa dall'euro sono convertiti in euro applicando alle attività e passività, inclusi l'avviamento e gli aggiustamenti effettuati in sede di consolidamento, il tasso di cambio in essere alla data di chiusura del periodo di riferimento e alle voci di conto economico i cambi medi del periodo che approssimano i tassi di cambio in essere alla data delle rispettive operazioni. Le relative differenze cambio sono rilevate direttamente a patrimonio netto e sono esposte separatamente in un'apposita riserva dello stesso. Le differenze di cambio sono rilevate a conto economico al momento della cessione della controllata.

In sede di prima adozione degli IFRS, le differenze cumulative di conversione generate dal consolidamento delle imprese estere con moneta funzionale diversa dall'Euro sono state riclassificare ai risultati degli esercizi precedenti, come consentito dall'IFRS 1; pertanto, solo le differenze di conversione cumulate e contabilizzate successivamente al 1° gennaio 2004 concorreranno alla determinazione delle plusvalenze e minusvalenze derivanti dalla loro eventuale cessione.

I cambi dollaro per euro utilizzati per la conversione dei bilanci di Cynosure, Lasercut e Deka Laser Technologies sono: cambio finale 1,2092; cambio medio 1,2847.

INFORMATIVA DI SETTORE

Il settore è una parte di un Gruppo distintamente identificabile che fornisce un insieme di prodotti e servizi omogenei (settore di attività) o che fornisce prodotti e servizi in una determinata area economica (settore geografico). All'interno del Gruppo El.En. sono state individuate a livello primario due aree di attività i) medicale e ii) industriale e un'area residuale III) altri. Quale livello secondario ci si è avvalsi della ripartizione per area geografica e relativamente alla quale i ricavi netti di vendita sono ripartiti in base alla localizzazione dei clienti.

USO DI STIME

La redazione della Relazione semestrale consolidata, in applicazione degli IFRS, richiede l'effettuazione di stime ed assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa, ad attività e passività potenziali alla data di riferimento. I risultati che si consuntiveranno potrebbero differire da tali stime. Le stime sono utilizzate per rilevare gli accantonamenti per rischi su crediti, per obsolescenza di magazzino, ammortamenti, svalutazioni di attivo, benefici ai dipendenti, imposte ed altri accantonamenti e fondi. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflesse a conto economico.

CRITERI DI VALUTAZIONE

A) IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI A VITA DEFINITITA ED A VITA INDEFINITA

Le attività immateriali sono attività prive di consistenza fisica identificabili ed in grado di produrre benefici economici futuri. Sono iscritte al costo storico di acquisizione ed esposte al netto degli ammortamenti effettuati nel corso degli esercizi ed imputati direttamente alle singole voci. Il Gruppo ha adottato il mantenimento del costo storico, in alternativa al fair value, come criterio di valutazione per le immobilizzazioni immateriali. Nel caso in cui, indipendentemente dall'ammortamento già contabilizzato, risulti una perdita di valore, l'immobilizzazione viene corrispondentemente svalutata; se in esercizi successivi vengono meno i presupposti della svalutazione, viene ripristinato il valore nei limiti del valore originario, rettificato dei soli ammortamenti.

I costi sostenuti internamente per lo sviluppo di nuovi prodotti e servizi costituiscono, a seconda dei casi, attività immateriali o attività materiali generate internamente e sono iscritti all'attivo solo se tutte le seguenti condizioni sono rispettate: 1) esistenza della possibilità tecnica e intenzione di completare l'attività in modo da renderla disponibile per l'uso o la vendita; 2) capacità del Gruppo all'uso o alla vendita dell'attività; 3) esistenza di un mercato per i prodotti e servizi derivanti dall'attività ovvero dell'utilità a fini interni; 4) capacità dell'attività di generare benefici economici futuri; 5) esistenza di adeguate disponibilità di risorse tecniche e finanziarie per completare lo sviluppo e la vendita o l'utilizzo interno dei prodotti e servizi che ne derivano; 6) attendibilità a valutare i costi attribuibili all'attività durante il suo sviluppo. I costi di sviluppo capitalizzati comprendono le sole spese sostenute che possono essere attribuite direttamente al processo di sviluppo. I costi di ricerca sono imputati a Conto Economico nel periodo in cui sono sostenuti. Le Altre Immobilizzazioni immateriali a vita utile definita sono valutate al costo di acquisto o di produzione ed ammortizzate a quote costanti lungo la loro vita utile stimata.

L'avviamento e le differenze di consolidamento essendo attività a vita utile indefinita non sono assoggettati ad ammortamento sistematico, ma sottoposti a verifica annuale di recuperabilità (impairment test).

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. 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.

Avviamento

Tutte le acquisizioni sono contabilizzate in base al "purchase method".

L'avviamento, derivante dall'acquisizione di società controllate, collegate o joint ventures, rappresenta l'eccedenza del costo d'acquisto rispetto al fair value delle attività acquisite al netto delle passività attuali e potenziali assunte ed è allocato a ciascuna delle "cash generating unit" identificate. Dopo l'iniziale iscrizione, l'avviamento non è ammortizzato e viene ridotto per eventuali riduzioni di valore, determinate secondo le modalità descritte nel seguito.

L'avviamento relativo a partecipazioni in società collegate è incluso nel valore di carico di tali società. Nel caso in cui dovesse emergere un avviamento negativo, esso viene immediatamente riconosciuto a conto economico.

L'avviamento derivante da acquisizioni effettuate precedentemente al 1° gennaio 2004 è iscritto al valore registrato a tale titolo nell'ultimo bilancio consolidato redatto sulla base dei precedenti principi contabili (31 dicembre 2003).

B) IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

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.

Il Gruppo ha adottato il mantenimento del costo storico, in alternativa al fair value, come criterio di valutazione per le immobilizzazioni materiali. In particolare, secondo tale principio, il valore del terreno e quello dei fabbricati che insistono su di esso vengono separati e solo il fabbricato viene assoggettato ad ammortamento.

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

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

C) PERDITA DI VALORE DI ATTIVITÀ

A ciascuna data di riferimento del periodo presentato, le attività materiali ed immateriali con vita definita sono analizzate al fine di identificare eventuali indicatori di riduzione di valore. Il valore recuperabile dell'avviamento e delle attività immateriali con vita indefinita, quando presenti, è invece stimato ad ogni data di riferimento. Se esiste un'indicazione di riduzioni di valore, si procede alla stima del valore di presunto realizzo.

Il valore presunto di realizzo è rappresentato dal maggiore tra il prezzo netto di vendita e il valore d'uso. Nel determinare il valore d'uso, i flussi finanziari futuri attesi sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto ante imposte che riflette la valutazione corrente di mercato del costo del denaro rapportato al periodo dell'investimento e ai rischi specifici dell'attività. Per un'attività che non genera flussi finanziari ampiamente indipendenti, il valore di realizzo è determinato in relazione alla *cash generating unit* cui tale attività appartiene. Una riduzione di valore è riconosciuta nel conto economico qualora il valore di iscrizione dell'attività, o della relativa *cash generating unit* a cui essa è allocata, è superiore al valore di presunto realizzo. Ad eccezione dell'avviamento, le riduzioni di valore sono ripristinate nel caso in cui vengano meno i motivi che le hanno generate.

D) ATTIVITÀ FINANZIARIE: PARTECIPAZIONI

Le attività finanziarie consistenti in partecipazioni in imprese collegate e joint venture 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 in conformità agli IFRS per renderli coerenti ai principi contabili della capogruppo.

E) STRUMENTI FINANZIARI

Partecipazioni in altre Imprese

Le partecipazioni in imprese diverse da quelle controllate e collegate (generalmente con una percentuale di possesso inferiore al 20%) sono classificate, al momento dell'acquisto, tra le attività finanziarie "disponibili per la vendita" o tra le attività "valutate al fair value attraverso il conto economico" nell'ambito delle attività correnti ovvero di quelle non correnti.

Le partecipazioni di cui sopra sono valutate al fair value oppure al costo in caso di partecipazioni non quotate o di partecipazioni per le quali il fair value non è attendibile o non è determinabile, rettificato per le perdite di valore, secondo quanto disposto dallo IAS 39. Le variazioni di valore delle partecipazioni classificate come disponibili per la vendita sono iscritte in una riserva di patrimonio netto che sarà riversata a conto economico al momento della vendita. Le variazioni di valore delle partecipazioni classificate come attività valutate al fair value attraverso il conto economico sono iscritte direttamente a conto economico.

Titoli

Le attività finanziarie diverse dalle partecipazioni classificate tra le attività correnti sono incluse nella categoria "detenute per la negoziazione" e valutati al "fair value attraverso il conto economico".

Crediti commerciali

I crediti sono iscritti al costo (identificato dal loro valore nominale) al netto di eventuali riduzioni di valore, che corrisponde al loro presumibile valore di realizzazione.

Altre attività finanziarie

Le attività finanziarie sono rilevate e stornate dal bilancio sulla base della data di negoziazione e sono inizialmente valutate al costo, inclusivo degli oneri direttamente connessi con l'acquisizione. Alle successive date di bilancio, le attività finanziarie da detenersi sino alla scadenza sono rilevate al costo ammortizzato secondo il metodo del tasso d'interesse effettivo, al netto di svalutazioni effettuate per rifletterne le perdite di valore.

Le attività finanziarie diverse da quelle detenute fino alla scadenza sono classificate come detenute per la negoziazione o disponibili per la vendita e sono valutate al fair value ad ogni periodo con imputazione degli effetti rispettivamente a conto economico nella voce "(Oneri)/Proventi finanziari" od in apposita riserva del Patrimonio netto, in quest'ultimo caso fintanto che non siano realizzati o abbiano subito una perdita di valore.

Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti

Sono inclusi in tale voce la cassa e i conti correnti bancari e i gli altri investimenti finanziari a breve termine ed elevata liquidità che sono prontamente convertibili in cassa ad un rischio non significativo di variazione di valore.

Azioni proprie

Le azioni proprie sono iscritte a riduzione del patrimonio netto. Nessun utile/perdita è rilevata a conto economico per l'acquisto, vendita, emissione o cancellazione delle azioni proprie.

Debiti commerciali

I debiti commerciali, la cui scadenza rientra nei normali termini commerciali, non sono attualizzati e sono iscritti al costo (identificato dal loro valore nominale).

Passività finanziarie

Le passività finanziarie sono inizialmente rilevate al fair value al netto dei costi di transazione direttamente attribuibili. Successivamente, le passività finanziarie sono valutate con il criterio del costo ammortizzato, utilizzando il metodo del tasso d'interesse effettivo originale.

F) RIMANENZE

Le rimanenze di materie prime e prodotti finiti sono valutate al minore tra il costo e il valore di mercato; il costo viene determinato con il metodo del costo medio ponderato. La valutazione delle rimanenze di magazzino include i costi diretti dei materiali e del lavoro e i costi indiretti di produzione (variabili e fissi). Sono inoltre stanziati dei fondi svalutazione per materiali, prodotti finiti, pezzi di ricambio e altre forniture considerati obsoleti o a lenta rotazione, tenuto conto del loro utilizzo futuro atteso e del loro valore di realizzo.

Le rimanenze dei prodotti in corso di lavorazione sono valutate in base al costo di produzione, con riferimento al costo medio ponderato.

G) BENEFICI AI DIPENDENTI

FONDO TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO (TFR).

Il Trattamento di fine rapporto è classificabile come un “post-employment benefit”, del tipo “defined benefit plan”, il cui ammontare già maturato è proiettato per stimarne l’importo da liquidare al momento della risoluzione del rapporto di lavoro e successivamente attualizzato, utilizzando il “Projected unit credit method”. Tale metodologia attuariale si basa su ipotesi di natura demografica e finanziaria per effettuare una ragionevole stima dell’ammontare dei benefici che ciascun dipendente ha già maturato a fronte delle sue prestazioni di lavoro.

Attraverso la valutazione attuariale si imputano al conto economico nella voce “costo del lavoro” il current service cost che definisce l’ammontare dei diritti maturati nell’esercizio dai dipendenti e tra gli “Oneri/Proventi finanziari” l’interest cost che costituisce l’onere figurativo che l’impresa sosterebbe chiedendo al mercato un finanziamento di importo pari al TFR.

Gli utili e le perdite derivanti dalla modifica delle ipotesi attuariali sono rilevati a Conto economico come costo o ricavo quando il loro valore netto cumulato supera di oltre il 10% il valore della passività riferita a ciascun piano a benefici definiti (c.d. Metodo del corridoio).

PIANI RETRIBUTIVI SOTTO FORMA DI PARTECIPAZIONE AL CAPITALE

Il costo delle prestazioni rese dai dipendenti e remunerato tramite piani di *stock option* è determinato sulla base del *fair value* delle opzioni concesse ai dipendenti alla data di assegnazione.

Il metodo di calcolo per la determinazione del *fair value* tiene conto di tutte le caratteristiche delle opzioni (durata dell’opzione, prezzo e condizioni di esercizio, ecc.), nonché del valore del titolo alla data di assegnazione, della volatilità del titolo e della curva dei tassi di interesse sempre alla data di assegnazione coerenti con la durata del piano. Il modello di *pricing* utilizzato è il Black & Scholes.

Il costo è riconosciuto a conto economico lungo il periodo di maturazione dei diritti concessi, tenendo conto della migliore stima possibile del numero di opzioni che diverranno esercitabili.

Coerentemente con quanto previsto dall’IFRS 1, tale principio è stato applicato a tutte le assegnazioni successive al 7 novembre 2002 non ancora maturate al 1 gennaio 2005.

H) FONDI PER RISCHI E ONERI

Il Gruppo rileva i fondi per rischi futuri quando, in presenza di un’obbligazione, legale o implicita, nei confronti di terzi, è probabile che si renderà necessario l’impiego di risorse del Gruppo per adempiere l’obbligazione e quando può essere effettuata una stima attendibile dell’ammontare dell’obbligazione stessa. Le variazioni di stima sono riflesse nel conto economico del periodo in cui la variazione avviene.

I) RICONOSCIMENTO DEI RICAVI

I ricavi delle vendite di beni sono rilevati quando i rischi e benefici significativi della proprietà dei beni sono trasferiti all’acquirente. I ricavi per prestazioni di servizi sono rilevati a conto economico con riferimento allo stadio di completamento dell’operazione.

M) CONTRIBUTI IN CONTO CAPITALE E IN CONTO ESERCIZIO

I contributi, sia da enti pubblici che da terzi privati, sono rilevati al *fair value* quando vi è la ragionevole certezza che saranno ricevuti e che saranno soddisfatte le condizioni previste per l’ottenimento degli stessi. I contributi ricevuti a fronte di specifiche spese sono rilevati tra le altre passività e accreditati a Conto economico nel momento in cui sono soddisfatte le condizioni di iscrivibilità. I contributi ricevuti a fronte di specifici beni il cui valore è iscritto tra le attività materiali e immateriali sono rilevati o a diretta riduzione delle attività stesse o tra le altre passività e accreditati a Conto economico in relazione al periodo di ammortamento dei beni cui si riferiscono. I contributi in conto esercizio sono rilevati integralmente a Conto economico nel momento in cui sono soddisfatte le condizioni di iscrivibilità.

N) LEASING FINANZIARI

I leasing finanziari 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 relativi al finanziamento.

O) PROVENTI E ONERI FINANZIARI

I proventi e gli oneri finanziari sono rilevati per competenza sulla base degli interessi maturati sul valore netto delle relative attività e passività finanziarie utilizzando il tasso di interesse effettivo. Nelle attività dello stato patrimoniale non sono capitalizzati gli oneri finanziari.

P) IMPOSTE

Le imposte correnti sul reddito del periodo sono determinate in base alla stima del reddito imponibile e in conformità alle disposizioni in vigore. Le imposte sul reddito differite e anticipate sono calcolate sulle differenze temporanee tra i valori patrimoniali e i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali applicando l'aliquota fiscale in vigore o sostanzialmente in vigore alla data di riferimento. L'iscrizione di attività per imposte anticipate è effettuata quando il loro recupero è probabile, cioè quando si prevede che possano rendersi disponibili in futuro imponibili fiscali sufficienti a recuperare l'attività. La recuperabilità delle attività per imposte anticipate viene riesaminata ad ogni chiusura di periodo. Sul costo del lavoro rilevato relativo ai piani retributivi sotto forma di partecipazione al capitale della Capogruppo El.En. non è stato rilevato alcun effetto fiscale in quanto le azioni che verranno attribuite ai dipendenti scaturiranno da aumento di capitale.

Q) UTILE PER AZIONE

L'utile base per azione ordinaria è calcolato dividendo la quota di risultato economico del Gruppo attribuibile alle azioni ordinarie per la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione durante il periodo, escludendo le azioni proprie. Ai fini del calcolo dell'utile diluito per azione ordinaria, la media ponderata delle azioni in circolazione è modificata assumendo la sottoscrizione di tutte le potenziali azioni derivanti dalla conversione di obbligazioni e dall'esercizio di warrant aventi effetto diluitivo. Anche il risultato netto del Gruppo è rettificato per tener conto degli effetti, al netto delle imposte, di tali operazioni.

PIANI DI STOCK OPTION

Sono stati attuati in ambito aziendale piano di azionariato (stock option) intesi a dotare il Gruppo di uno strumento di incentivazione e di fidelizzazione dei dipendenti.

El.En. SpA

Si riassumono di seguito in forma tabellare gli elementi essenziali dei Piani di stock option su azioni di El.En. SpA in essere nel semestre 2005

	scadenza max	opzioni esistenti al 01.01.05	opzioni emesse dal 01.01.05 al 30.06.05	opzioni annullate dal 01.01.05 al 30.06.05	opzioni esercitate dal 01.01.05 al 30.06.05	opzioni scadute non esercitate dal 01.01.05 al 30.06.05	opzioni esistenti al 30.06.05	di cui esercitabili al 30.06.05	prezzo di esercizio
Piano 2004/2005	31 dicembre 2005	24.224	0	0	0	0	24.224	0	€ 15,78
Piano 2006/2007	16 luglio 2007	0	140.000	0	0	0	140.000	0	€ 24,23
		24.224	140.000	0	0	0	164.224	0	

Al fine della determinazione del fair value utilizzando il modello di pricing "Black & Scholes" sono state formulate le seguenti ipotesi:

a) piano 2004/2005

tasso di interesse di mercato per investimenti privi di rischio: 3%

volatilità: 21,67%

intervallo di tempo utilizzato per il calcolo della volatilità: 1 anno antecedente la data di emissione

b) piano 2006/2007

tasso di interesse di mercato per investimenti privi di rischio: 2,5%

volatilità: 26,20%

intervallo di tempo utilizzato per il calcolo della volatilità: 1 anno antecedente la data di emissione

Per quanto riguarda le caratteristiche dei singoli piani di stock option adottati da El.En. SpA, nonché degli aumenti di capitale deliberati a servizio dei medesimi, si rinvia alla descrizione contenuta nel capitolo relativo alla composizione del capitale.

Cynosure Inc.

Si riassumono di seguito in forma tabellare gli elementi essenziali dei Piani di stock option Cynosure Inc. in essere nel semestre 2005

opzioni esistenti al 01.01.05	opzioni emesse dal 01.01.05 al 30.06.05	opzioni annullate dal 01.01.05 al 30.06.05	opzioni esercitate dal 01.01.05 al 30.06.05	opzioni scadute non esercitate dal 01.01.05 al 30.06.05	opzioni esistenti al 30.06.05	di cui esercitabili al 30.06.05
1.480.258	386.200	3.816	0	0	1.862.642	333.807

Nel prospetto che segue vengono riportati i prezzi di esercizio e la vita media delle opzioni in circolazione al 30 giugno 2005

prezzo di esercizio	opzioni esistenti al 30.06.05	di cui esercitabili al 30.06.05	vita media
\$3,00	1.433.743	263.743	9,27
\$3,25	37.031	36.987	5,28
\$3,50	7.438	6.847	6,10
\$4,00	8.230	8.230	4,00
\$4,50	376.200	18.000	9,88
	1.862.642	333.807	9,28

Al 30 giugno 2005 le ipotesi di calcolo adottate da Cynosure per la determinazione del fair value sono le seguenti:

tasso di interesse di mercato per investimenti privi di rischio: 3,88%
 volatilità: 75%

INFORMATIVA DI SETTORE

Di seguito, secondo il disposto dallo IAS 14 in materia di informativa di settore, viene proposto un prospetto che evidenzia il margine di contribuzione lordo dei due settori di attività, medicale e industriale, assunti come “settori primari”, e del settore residuale “altri”.

RISULTATI PRIMO SEMESTRE 2005 (valori /000)

	Totale	Medicale	Industriale	Altri
Ricavi	51.779	43.092	8.683	3
Proventi	683	236	151	295
Totale ricavi e proventi	52.462	43.329	8.835	299
Margine	28.575	24.536	3.776	262
<i>Incidenza % sui ricavi</i>	<i>55,2%</i>	<i>56,9%</i>	<i>43,5%</i>	
<i>Incidenza % su ricavi e proventi</i>	<i>54,5%</i>	<i>56,6%</i>	<i>42,7%</i>	

RISULTATI PRIMO SEMESTRE 2004 (valori /000)

	Totale	Medicale	Industriale	Altri
Ricavi	45.018	36.314	8.669	34
Proventi	665	67	178	420
Totale ricavi e proventi	45.683	36.381	8.847	455
Margine	24.451	20.561	3.437	452
<i>Incidenza % sui ricavi</i>	<i>54,3%</i>	<i>56,6%</i>	<i>39,6%</i>	
<i>Incidenza % su ricavi e proventi</i>	<i>53,5%</i>	<i>56,5%</i>	<i>38,9%</i>	

I prospetti espongono all'interno dei settori medicale ed industriale anche i ricavi per service di competenza del settore stesso, ricavi che nelle tabelle di analisi dei ricavi proposte in nota integrativa vengono considerati una unica categoria a sé stante.

Si evidenzia come il margine di contribuzione lordo del settore medicale sia superiore a quello del settore industriale, nonostante un recupero di redditività del secondo nel 2005.

La marginalità del settore residuale altri è tipicamente molto elevata, essendo costituita soprattutto da ricavi che hanno prevalentemente contropartita nei costi del personale e generali, come ad esempio i ricavi per ricerca e sviluppo.

COMMENTI ALLE PRINCIPALI VOCI DELL'ATTIVO

Attività non correnti

Immobilizzazioni immateriali (nota 1)

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

Categorie	Saldo		Rivalutazioni (Svalutazioni)	Altri Movimenti	Differenza di conversione	Saldo
	31/12/2004	Variazioni				
Avviamento	10.339.388	-627.557				9.711.831
Costi ricerca, sviluppo	23.100				-3.970	19.130
Diritti di brevetto industr.le, utilizz.ne opere dell'ingegno	250.031	0		0	-19.132	261.307
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	211.573	19.769			-58.594	182.382
Altre	23.455	7.948		0	-9.558	21.855
Immobilizzazioni immateriali in corso	259.253	1.551				293.573
<i>Totale</i>	11.106.800	-598.289			-91.254	10.490.078

L'importo attribuito alla voce "avviamento" comprende:

- l'importo conseguente all'acquisizione effettuata da parte della capogruppo del 51,55% di Deka Lms GmbH, avvenuta nel corso dell'esercizio 2001 ed al successivo acquisto di una ulteriore quota pari al 24,61%, avvenuto nel mese di aprile 2003. L'importo iscritto al 30 giugno 2005 è pari a 50 mila euro;
- l'importo conseguente all'acquisizione, avvenuta nel corso dell'esercizio 2002, da parte della Capogruppo del 60% del Gruppo Cynosure. Tale importo è stato poi rettificato per la cessione del 2,5% del capitale sociale di Cynosure effettuata da Elen SpA nell'ambito dell'operazione di acquisto di Quanta System SpA; recepisce inoltre gli effetti dell'incremento della partecipazione conseguente alle operazioni sul capitale effettuate alla fine dell'esercizio 2004, e gli effetti della cessione di parte delle azioni al management della società e a soggetti vicini al management stesso, come meglio descritto nella parte introduttiva della presente nota; quest'ultima operazione risulta evidenziata nella colonna "variazioni". L'importo iscritto al 30 giugno 2005 è pari a 7.179 mila euro circa;
- l'importo conseguente l'acquisizione del 30% delle azioni di Quanta System SpA effettuata nello scorso esercizio dalla capogruppo. L'importo iscritto al 30 giugno 2005 è pari a 2.079 mila euro circa;
- l'importo conseguente l'acquisizione effettuata nello scorso esercizio dalla controllata Valvivre Italia Srl di un quota pari al 6% di Cutlite Penta Srl. L'importo iscritto al 30 giugno 2005 è pari a 211 mila euro circa;
- quanto pagato nell'esercizio 2001 dalla controllata Deka Lms GmbH per l'acquisizione dell'attività di distribuzione di apparecchiature medicali in Germania. L'importo iscritto al 30 giugno 2005 è pari a 119 euro mila circa;
- quanto pagato 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. L'importo iscritto al 30 giugno 2005 è pari ad 73 mila euro circa.

La stima del valore recuperabile degli avviamenti iscritti in bilancio è stata effettuata attraverso l'utilizzo del modello *Discontinued Cash Flow* che, per la determinazione del valore d'uso di una attività, prevede la stima dei futuri flussi di cassa e l'applicazione di un appropriato tasso di attuarizzazione. In particolare il tasso di sconto adottato è pari all'8,6% e l'orizzonte temporale esplicito per cui i flussi vengono attualizzati è pari a 10 anni.

I "costi di ricerca, sviluppo" sono relativi alla capitalizzazione di costi sostenuti nei passati esercizi dalla controllata Quanta System SpA e dalla sua controllata Arex Srl.

I "diritti di brevetto industriale e di utilizzazione delle opere di ingegno" sono relativi alla capitalizzazione dei costi sostenuti dalle controllate Cynosure Inc. e Deka Laser Technologies per brevetti e accordi di licenza.

Nella voce "concessioni, licenze, marchi e diritti simili" risultano iscritti, tra l'altro, 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 dalla medesima per la concessione di una licenza d'uso relativa ad un brevetto avente ad oggetto un dispositivo di sicurezza applicabile su sistemi laser.

La voce residuale “altre” accoglie l’iscrizione dei costi sostenuti, in particolar modo dalla capogruppo, per acquisto di “software generico”.

Nelle “immobilizzazioni immateriali in corso” è iscritto il costo sostenuto dalla controllata Cynosure per l’acquisto di un nuovo software gestionale, ancora in fase di implementazione.

Immobilizzazioni materiali (nota 2)

I movimenti intervenuti nel corso del semestre nelle immobilizzazioni materiali, sono i seguenti:

<i>Costo</i>	Saldo		Rivalutazioni e svalutazioni	Altri		Differenza di conversione	Saldo 30/06/2005
	31/12/2004	Incrementi		Movimenti	(Alienazioni)		
Terreni e fabbricati	4.482.442	9.487		0	0	-1.488	4.490.441
Impianti e macchinario	960.499	31.514			-49.554	15.083	957.542
Attrezzature industriali e commerciali	8.610.188	1.217.379		0	-362.309	712.159	10.177.417
Altri beni	5.598.384	549.728		11.266	-71.327	183.113	6.271.164
Immobilizzazioni in corso e acconti	124.928	73.292		-18.194		3.488	183.514
<i>Totale</i>	19.776.441	1.881.400		-6.928	-483.190	912.355	22.080.078

<i>Fondi ammortamento</i>	Saldo		Quote di		Altri		Differenza di conversione	Saldo 30/06/2005
	31/12/2004	ammortamento	Svalutazioni	Movimenti	(Alienazioni)			
Terreni e fabbricati	404.069	45.254	0		-7.776	455	442.002	
Impianti e macchinario	483.023	49.615	0	-1.858	-49.554	14.052	495.278	
Attrezzature industriali e commerciali	5.631.022	787.958	0	-2.185	-287.566	506.374	6.635.603	
Altri beni	3.140.783	386.199	0	-9.398	-51.983	120.629	3.586.230	
Immobilizzazioni in corso e acconti								
<i>Totale</i>	9.658.897	1.269.026		-13.441	-396.879	641.510	11.159.113	

<i>Valore netto</i>	Saldo		Rivalutazioni (Ammortamenti e altri e svalutazioni)		(Alienazioni)	Differenza di conversione	Saldo 30/06/2005
	31/12/2004	Incrementi	altri movimenti				
Terreni e fabbricati	4.078.373	9.487		-45.254	7.776	-1.943	4.048.439
Impianti e macchinario	477.476	31.514	1.858	-49.615		1.031	462.264
Attrezzature industriali e commerciali	2.979.166	1.217.379	2.185	-787.958	-74.743	205.785	3.541.814
Altri beni	2.457.601	549.728	20.664	-386.199	-19.344	62.484	2.684.934
Immobilizzazioni in corso e acconti	124.928	73.292	-18.194			3.488	183.514
<i>Totale</i>	10.117.544	1.881.400	6.513	-1.269.026	-86.311	270.845	10.920.965

Secondo i correnti principi contabili il valore dei terreni è stato separato dal valore dei fabbricati che insistono su di essi e non sono stati ammortizzati in quanto elementi a vita utile illimitata. Il valore dei terreni insito nella voce “terreni e fabbricati è pari a 1.407 mila euro circa. Tale importo non ha subito variazioni nel periodo considerato.

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. Inoltre la controllata BRCT Inc. detiene, dopo il conferimento effettuato dalla capogruppo, l’immobile sito in Branford, Connecticut, che ospita le attività operative di Lasercut Inc. Continuano ad avere particolare rilievo le attrezzature detenute dalla controllata Cynosure, tra le quali sono inclusi sistemi laser utilizzati per dimostrazioni commerciali e per il “revenue sharing”, anche al netto delle cessioni effettuate nel 2004 dalla stessa Cynosure di parte delle apparecchiature utilizzate da Sona per la sua attività di trattamenti estetici laser.

Gli investimenti effettuati nel semestre hanno per lo più interessato nuove apparecchiature laser destinate alle sperimentazioni e alle dimostrazioni sia nel settore industriale che nel settore medicale, soprattutto per quanto riguarda El.En. SpA e Cynosure. Inoltre, anche se a ritmo ridotto rispetto all’analogo periodo del precedente esercizio, prosegue l’iscrizione tra le attività immobilizzate di parte dei sistemi laser che Cynosure destina all’attività di revenue sharing attraverso Sona. Inoltre si è provveduto ad ampliare il parco automezzi di alcune società del gruppo.

Nelle “immobilizzazioni in corso e acconti” risultano iscritti i costi sostenuti dalla capogruppo per la progettazione architettonica e strutturale e gli oneri corrisposti al ritiro della licenza per le opere di ampliamento dello stabilimento di Via Baldanzese a Calenzano, Firenze.

Partecipazioni (nota 3)

L’analisi delle partecipazioni è la seguente:

	30/06/2005	31/12/2004	Variazione	Variazione %
<i>Partecipazioni in:</i>				
imprese collegate	1.071.790	1.014.185	57.605	5,68%
altre imprese	434.064	378.880	55.184	14,57%
<i>Totale</i>	1.505.854	1.393.065	112.789	8,10%

Le società collegate Immobiliare Del.Co. Srl e ASA Srl sono consolidate con il metodo del patrimonio netto mentre le partecipazioni nella 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 del 2001 per euro 4.962, in considerazione dell’inattività della società.

L’incremento della voce “altre imprese” è principalmente dovuto alla sottoscrizione di ulteriori n. 62.625 azioni della società RTM SpA per un totale di 31 mila euro circa.

Attività per imposte anticipate/Altre attività non correnti (nota 4)

	30/06/2005	31/12/2004	Variazione	Variazione %
<i>Altre attività non correnti:</i>				
Attività per imposte anticipate	1.481.331	1.318.281	163.050	12,37%
Altri crediti e attività non correnti	195.256	246.652	-51.396	-20,84%
<i>Totale</i>	1.676.587	1.564.933	111.654	7,13%

Per l’analisi della voce “Attività per imposte anticipate” si rimanda al successivo capitolo relativo all’analisi delle “imposte anticipate e differite”.

Attività correnti

Rimanenze (nota 5)

L'analisi delle rimanenze è la seguente:

<i>Rimanenze:</i>	30/06/2005	31/12/2004	Variazione	Variazione %
Mat. prime, sussidiarie e di consumo	13.255.558	11.455.590	1.799.968	15,71%
Prodotti in corso di lavor. ne semilavorati	7.471.442	5.954.103	1.517.339	25,48%
Prodotti finiti e merci	9.807.876	8.052.653	1.755.223	21,80%
<i>Totale</i>	30.534.876	25.462.346	5.072.530	19,92%

L'aumento delle rimanenze registrato nel semestre coinvolge materie prime, semilavorati e prodotti finiti, ed è stato realizzato in prevalenza dalle società Cynosure, per assecondare la rapida crescita, El.En. e Cutlite Penta.

Crediti commerciali (nota 6)

I crediti sono così composti:

<i>Crediti commerciali:</i>	30/06/2005	31/12/2004	Variazione	Variazione %
Crediti commerciali vs. terzi	22.967.200	21.825.055	1.142.145	5,23%
Crediti commerciali vs. imprese collegate	77.385	86.790	-9.405	-10,84%
<i>Totale</i>	23.044.585	21.911.845	1.132.740	5,17%
<i>Crediti commerciali vs. terzi:</i>				
	30/06/2005	31/12/2004	Variazione	Variazione %
Clienti Italia	8.740.228	10.390.775	-1.650.547	-15,88%
Clienti CEE	5.759.457	5.997.737	-238.280	-3,97%
Clienti extra CEE	9.755.963	6.785.320	2.970.643	43,78%
meno: fondo svalutazione crediti	-1.288.448	-1.348.777	60.329	-4,47%
<i>Totale</i>	22.967.200	21.825.055	1.142.145	5,23%

La diminuzione in valore assoluto della voce "fondo svalutazione crediti" trova giustificazione, quale posta in diminuzione, nell'utilizzo del fondo per la chiusura di una posizione creditoria in procedura concorsuale per 262 mila euro circa, un importo superiore all'incremento dovuto all'accantonamento di periodo.

Per una analisi più dettagliata dei crediti commerciali verso imprese collegate si rimanda al successivo capitolo relativo alle "parti correlate".

Crediti tributari/Altri crediti (nota 7)

La suddivisione degli altri crediti è la seguente:

	30/06/2005	31/12/2004	Variazione	Variazione %
<i>Crediti finanziari</i>				
Crediti finanziari v. imprese collegate	72.936	53.565	19.371	36,16%
<i>Totale</i>	72.936	53.565	19.371	36,16%
<i>Crediti tributari</i>				
Crediti per IVA	2.384.237	2.408.657	-24.420	-1,01%
Crediti per imposte sul reddito	234.539	217.901	16.638	7,64%
<i>Totale</i>	2.618.776	2.626.558	-7.782	-0,30%
<i>Altri crediti</i>				
Depositi cauzionali	241.233	426.562	-185.329	-43,45%
Acconti a fornitori	450.834	501.293	-50.459	-10,07%
Altri crediti	1.279.916	1.258.493	21.423	1,70%
<i>Totale</i>	1.971.983	2.186.348	-214.365	-9,80%
<i>Totale altri crediti</i>	4.663.695	4.866.471	-202.776	-4,17%

Per una analisi più dettagliata dei crediti finanziari verso imprese collegate si rimanda al successivo capitolo relativo alle "parti correlate".

Il semestre si è chiuso con un credito IVA per circa 2 milioni di euro dovuto all'intensa attività di esportazione. Il credito per imposte deriva essenzialmente dalla differenza fra gli acconti versati e il debito di imposta maturato alla data di riferimento della presente relazione.

Titoli (nota 8)

<i>Partecipazioni e titoli compresi nelle attività correnti:</i>	30/06/2005	31/12/2004	Variazione	Variazione %
Altri titoli	276.861	267.811	9.050	3,38%
<i>Totale</i>	276.861	267.811	9.050	3,38%

L'importo iscritto nella voce "Altri titoli" è costituito da temporanei impieghi di liquidità effettuati dalla controllata Lasit Srl per euro 55 mila e dalla controllata Quanta System SpA per euro 222 mila.

Secondo quanto richiesto dal principio contabile IAS 39 gli "altri titoli" sono valutati al fair value; gli effetti di tale valutazione vengono imputati a conto economico.

Disponibilità liquide (nota 9)

Le disponibilità liquide sono così composte:

<i>Disponibilità liquide:</i>	30/06/2005	31/12/2004	Variazione	Variazione %
Depositi bancari e postali	11.590.383	15.033.309	-3.442.926	-22,90%
Denaro e valori in cassa	48.721	36.509	12.212	33,45%
<i>Totale</i>	11.639.104	15.069.818	-3.430.714	-22,77%

Per l'analisi delle variazioni delle disponibilità liquide si rimanda al prospetto del rendiconto finanziario.

COMMENTI ALLE PRINCIPALI VOCI DEL PASSIVO

Capitale e riserve

Le principali poste componenti il patrimonio netto sono le seguenti:

Capitale sociale (nota 10)

Al 30 giugno 2005 il capitale sociale del Gruppo El.En., coincidente con quello della capogruppo, risulta:

Deliberato	euro	2.509.763
Sottoscritto e versato	euro	2.424.367

Valore nominale di ciascuna azione euro	0,52
---	------

Categoria	31/12/2004	Incremento	(Decremento)	30/06/2005
N. Azioni Ordinarie	4.662.244			4.662.244
<i>Totale</i>	4.662.244			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.

Aumenti di capitale al servizio di piani di stock options

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 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 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.

Il Consiglio di Amministrazione della capogruppo, 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 può 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.

Infine il Consiglio di Amministrazione della capogruppo con delibera del 13 maggio 2005 ha dato attuazione parziale alla delega dell'Assemblea dei Soci del 16 luglio 2002 deliberando l'aumento del Capitale Sociale di euro 72.800 a servizio del piano di stock-options 2006/2007 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 70.000 azioni, potrà essere esercitata dagli assegnatari dal 15 maggio 2006 al 16 luglio 2007; la seconda tranche, per un massimo di 70.000 azioni potrà essere esercitata dagli assegnatari dal 15 maggio 2007 al 16 luglio 2007.

Riserva sovrapprezzo azioni (nota 11)

Al 30 giugno 2005 la riserva da sovrapprezzo azioni, coincidente con quella della capogruppo, ammonta a 34.954 mila euro, invariata rispetto al 31 dicembre 2004.

Altre riserve (nota 12)

<i>Altre riserve</i>	30/06/2005	31/12/2004	Variazione	Variazione %
Riserva ordinaria	537.302	537.302		0,00%
Riserva straordinaria	6.339.051	6.069.661	269.390	4,44%
Riserva di conversione	358.232	-579.791	938.023	-161,79%
Riserva per stock options	115.106	38.686	76.420	197,54%
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%
<i>Totale</i>	7.776.348	6.492.515	1.283.833	19,77%

Al 30 giugno 2005 la "riserva straordinaria" è pari a 6.339 mila euro; la variazione intervenuta nel semestre è relativa all'accantonamento dell'utile dell'esercizio 2004 al netto dei dividendi erogati nel corrente mese di maggio.

La riserva "per stock option" accoglie la contropartita dei costi determinati ai sensi dell'IFRS 2 dei Piani di stock option assegnati da El.En. SpA per la quota maturata al 30 giugno 2005.

Azioni proprie (nota 13)

Al 30 giugno 2005 la voce "azioni proprie" relativa ad azioni proprie possedute dalla capogruppo risulta azzerata per effetto della cessione delle stesse avvenuta nel corso del mese di febbraio 2005 ad un prezzo medio di cessione pari ad euro 25,05. La plusvalenza realizzata per un valore lordo pari ad euro 313 mila è iscritta ai sensi di principi contabili attualmente in vigore tra le poste del patrimonio netto, al netto del relativo effetto fiscale.

Utili/perdite a nuovo (nota 14)

Nella voce risulta iscritta, dal 1 gennaio 2004, conseguentemente all'adozione dei principi contabili IAS/IFRS, una "riserva transizione IAS" pari a 350 mila euro circa. La voce accoglie nella colonna "altri movimenti", tra l'altro, l'iscrizione di una riserva sulla plusvalenza realizzata nella cessione delle azioni proprie di cui alla nota precedente, oltre gli effetti dei piani di stock option deliberati dalla controllata Cynosure Inc.

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

	Risultato Conto economico	Patrimonio Netto	Risultato Conto economico	Patrimonio Netto
	30/06/2005	30/06/2005	31/12/2004	31/12/2004
Saldi come da bilancio della Capogruppo ITA - GAAP	1.533.264	46.214.990	1.901.175	46.313.513
Eliminazione dell'amm.to sul valore dei terreni	8.709	183.995	13.251	174.248
Magazzino - cambio del criterio di determinazione del costo	3.938	163.274	36.300	159.337
TFR - applicazione del valore attuale	(12.540)	(54.024)	10.848	(40.449)
Stock Option	(76.420)	-	(34.118)	
Eliminazione dell' amm.to sugli oneri pluriennali			232.231	
Azioni proprie				(255.937)
Utile su cessione di azioni proprie	(209.757)	-		
Saldi come da bilancio della Capogruppo IAS/IFRS	1.247.194	46.508.235	2.159.687	46.350.713
Eliminazione partecipazioni in:				
Società consolidate integralmente	(34.357)	(6.064.279)	2.740.118	(7.770.207)
Società consolidate col metodo del patrimonio netto	28.855	24.488	19.917	(10.805)
Differenze di consolidamento	0	9.519.838	0	10.147.395
Eliminazione dividendi dell'esercizio	(330.000)	0	(180.000)	0
Eliminazione utili interni su magazzino	27.584	(862.598)	(48.811)	(890.182)
Eliminazione utili interni su cessione cespiti	33.618	(15.832)	12.965	(49.450)
Rettifiche di valore su partecipazioni	409.571	865.621	282.873	607.207
Effetto ammortamenti anticipati	0	0	(340.451)	0
Altre	0	(91.606)	0	(91.606)
Saldi come da bilancio consolidato - quota del gruppo	1.382.465	49.883.867	4.646.298	48.293.065
Saldi come da bilancio consolidato - quota di terzi	192.086	6.680.084	1.760.958	5.610.489
Saldi come da bilancio consolidato	1.574.551	56.563.951	6.407.256	53.903.554

Passività non correnti

Fondo TFR (nota 15)

Il seguente prospetto evidenzia i movimenti del periodo:

Saldo 31/12/2004	Accan.to	(Utilizzi)	Altri	Saldo 30/06/2005
1.719.963	277.971	-136.243	0	1.861.691

Ai fini IAS la corresponsione dell'indennità di fine rapporto rappresenta un "beneficio a lungo termine successivo alla fine del rapporto di lavoro"; si tratta di una obbligazione "a beneficio definito" che comporta l'iscrizione di una passività analoga a quella che sorge nei piani pensionistici a benefici definiti. La rideterminazione della passività attraverso la metodologia attuariale ha determinato un effetto sul fondo TFR di maggiore passività per 70 mila euro di cui 23 mila hanno avuto effetto sul conto economico del semestre.

Ricordiamo che la società ha utilizzato il cosiddetto "metodo del corridoio" in base al quale il valore netto cumulato degli utili e delle perdite attuariali non è rilevato sino a quando non eccede in valore assoluto il 10% del valore attuale dell'obbligazione. Al 31 dicembre 2004 il valore netto cumulato degli utili e delle perdite attuariali non rilevato è pari a 29 mila euro circa mentre al 30 giugno 2005 tale valore è pari ad 71 mila euro circa.

Le ipotesi adottate per la determinazione del piano sono riassunte nel prospetto che segue:

Ipotesi finanziarie	Anno 2004	I semestre 2005
Tasso annuo di attualizzazione	4,25%	4,00%
Tasso annuo di inflazione	2,00%	2,00%
Tasso annuo incremento TFR	3,00%	3,00%
Tassa annuo incremento salariale (comprensivo di inflazione)	Dirigenti 4,50% Impiegati/quadri 3,00% Operai 3,00%	Dirigenti 4,50% Impiegati/quadri 3,00% Operai 3,00%

Analisi imposte differite e anticipate (nota 4) (nota 16)

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 31/12/2004	Accan.to Movimenti	(Utilizzi)	Altri	Saldo 30/06/2005
Imposte anticipate per svalutazioni di magazzino	344.055	68.890			412.945
Imposte anticipate per acc.to al fondo garanzia prodotti	50.287	3.725			54.012
Imposte anticipate per acc.to al fondo svalut. crediti	116.577	3.300			119.877
Imposte anticipate per perdite fiscali riportate a nuovo	80.130	79.914			160.044
Imposte anticipate su utili intragruppo	580.543	15.405	-21.424		574.524
Imposte anticipate su attuarizzazione TFR	17.457	9.462	-716	0	26.203
Altre imposte anticipate	129.232	97.918	-1.506	-91.918	133.726
<i>Totale</i>	1.318.281	278.614	-23.646	-91.918	1.481.331
Imposte differite su ammortamenti anticipati	264.819	5.631	-12.406	0	258.044
Imposte differite su contributi in conto capitale	405		-201		204
Altre imposte differite	253.161	11.633	-30.117	1	234.678
<i>Totale</i>	518.385	17.264	-42.724	1	492.926
<i>Saldo</i>	799.896	261.350	19.078	-91.919	988.405

I crediti per imposte anticipate ammontano a 1.481 mila euro circa e si riferiscono ad imposte anticipate calcolate nei precedenti esercizi ed in quello in corso sul fondo obsolescenza magazzino, sul fondo garanzia prodotti, sul fondo svalutazione crediti in deducibili fiscalmente e sulla attuarizzazione del trattamento di fine rapporto. Le controllate Ot-las Srl e Cutlite Penta Srl hanno iscritto imposte anticipate sulle perdite fiscali registrate nel periodo in quanto ritenute recuperabili. Sono inoltre state rilevate imposte anticipate sulle eliminazioni di utili intragruppo effettuate nel consolidamento.

Si assiste ad un utilizzo del fondo imposte differite sui contributi in conto capitale e ad un utilizzo in valore assoluto sugli ammortamenti anticipati.

Altri fondi (nota 17)

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

	Saldo 31/12/2004	Accan.to Movimenti	(Utilizzi)	Altri	Differenze di conversione	Saldo 30/06/2005
Fondo tratt. quiescenza e obblighi simili	197.450	34.307	1			231.758
<i>Altri:</i>						
Fondo garanzia prodotti	1.499.548	120.484	-827		168.504	1.787.709
Fondo altri rischi e oneri	327.237	138.000				465.237
Altri fondi minori	775.626	-				775.626
<i>Totale altri fondi</i>	2.602.411	258.484	-827	-	168.504	3.028.572
<i>Totale</i>	2.799.861	292.791	-826	-	168.504	3.260.330

Il fondo indennità clientela agenti, compreso nella voce "fondo trattamento quiescenza e obblighi simili" ammonta, al 30 giugno 2005, a euro 201 mila circa contro i 181 mila euro del 31 dicembre 2004.

Secondo lo IAS 37, l'ammontare dovuto deve essere calcolato utilizzando tecniche attuariali per stimare, nel miglior modo possibile, il costo complessivo da sostenere per l'erogazione agli agenti di benefici successivamente alla fine del rapporto di lavoro.

Le valutazioni tecniche sono state effettuate sulla base delle ipotesi di seguito descritte:

Ipotesi finanziarie	Anno 2004	I semestre 2005
Tasso annuo di attualizzazione	4,25%	4,00%
Tasso annuo di inflazione	2,00%	2,00%
Tassa annuo incremento provvigionale (non comprensivo di inflazione)	3,50%	3,50%

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.

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 negli scorsi esercizi a seguito della definizione delle annualità 1997, 1998 (per le sole imposte indirette) e 1999.

Debiti e passività finanziarie (nota 18)

<i>Debiti finanziari a m/l termine</i>	30/06/2005	31/12/2004	Variazione	Variazione %
Obbligazioni	619.748	619.748		0,00%
Debiti verso banche	103.291	206.583	-103.292	-50,00%
Debiti verso altri finanziatori	2.043.315	1.753.180	290.135	16,55%
<i>Totale</i>	<i>2.766.354</i>	<i>2.579.511</i>	<i>186.843</i>	<i>7,24%</i>

Tra i "debiti e passività finanziarie" non correnti risultano inclusi:

- a) il prestito obbligazionario emesso dalla capogruppo per euro 619.748, rimborsabile in una unica soluzione al 31 dicembre 2006, che prevede un tasso di interesse fisso del 9,75% regolato annualmente al 31/12.
- b) le quote esigibili oltre l'anno del mutuo ipotecario decennale Cassa di Risparmio di Firenze, contratto dalla capogruppo 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.
- c) i debiti verso altri finanziatori costituiti, tra l'altro, dalle quote non esigibili entro l'anno di:
 - *) 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
 - *) 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
 - *) 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.
 - *) 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
 - *) Debiti verso società di leasing per 813 mila euro (391 mila euro al 31 dicembre 2004)

Debiti assistiti da garanzie reali

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

Passività correnti

Debiti finanziari (nota 19)

Nel seguito è esposto il dettaglio dei debiti finanziari:

<i>Debiti finanziari a breve termine</i>	30/06/2005	31/12/2004	Variazione	Variazione %
Obbligazioni	26.219		26.219	0,00%
Debiti verso banche	1.266.437	1.545.602	-279.165	-18,06%
Debiti verso altri finanziatori	720.567	2.498.356	-1.777.789	-71,16%
<i>Totale</i>	2.013.223	4.043.958	-2.030.735	-50,22%

La voce “obbligazioni” accoglie l’importo relativo agli interessi di competenza maturati sul debito contratto. La voce “debiti verso banche” è relativo a scoperti di conto corrente concessi da Istituti di credito a società controllate. La voce “debiti verso altri finanziatori” che accoglie le quote a breve dei finanziamenti descritti nella nota precedente, subisce un notevole decremento rispetto al 31 dicembre 2004 per effetto della chiusura finanziaria dell’operazione di riacquisto delle azioni di Cynosure dai soci di minoranza avvenuta nel semestre. Accoglie inoltre le quote a breve dei debiti verso società di leasing per euro 205 mila (110 mila euro al 31 dicembre 2004).

Debiti di fornitura (nota 20)

<i>Debiti commerciali</i>	30/06/2005	31/12/2004	Variazione	Variazione %
Debiti verso fornitori	18.470.294	15.718.435	2.751.859	17,51%
Debiti verso imprese collegate	55.269	196.402	-141.133	-71,86%
<i>Totale</i>	18.525.563	15.914.837	2.610.726	16,40%

Per una analisi più dettagliata dei “debiti di fornitura” verso imprese collegate si rimanda al successivo capitolo relativo alle “parti correlate”.

Debiti tributari/Altri debiti a breve (nota 21)

	30/06/2005	31/12/2004	Variazione	Variazione %
<i>Debiti tributari</i>				
Debiti per imposte sui redditi	1.075.935	1.598.838	-522.903	-32,71%
Debiti verso l'erario per IVA	862.674	1.211.532	-348.858	-28,79%
Debiti verso l'erario per ritenute	458.462	742.851	-284.389	-38,28%
<i>Totale</i>	2.397.071	3.553.221	-1.156.150	-32,54%
<i>Debiti previdenziali</i>				
Debiti verso INPS	696.145	742.767	-46.622	-6,28%
Debiti verso INAIL	44.851	37.180	7.671	20,63%
Debiti verso altri istituti previdenziali	36.383	38.835	-2.452	-6,31%
<i>Totale</i>	777.379	818.782	-41.403	-5,06%
<i>Altri debiti</i>				
Debiti verso il personale	3.086.314	2.584.939	501.375	19,40%
Acconti	1.353.248	1.256.834	96.414	7,67%
Altri debiti	1.654.555	2.066.788	-412.233	-19,95%
<i>Totale</i>	6.094.117	5.908.561	185.556	3,14%
<i>Totale</i>	9.268.567	10.280.564	-1.011.997	-9,84%

I “debiti per imposte sui redditi” maturati su alcune società del gruppo sono iscritti al netto dei relativi acconti versati e delle ritenute subite.

I “debiti verso il personale” comprendono il debito su stipendi differiti maturati dal personale dipendente alla data del 30 giugno 2005.

Nella voce “acconti” sono iscritti acconti ricevuti da clienti per 1.267 mila euro

Nella voce “altri debiti” risultano iscritti ricavi anticipati relativi alla controllata Cynosure Inc. per contratti di assistenza iscritti nei ricavi proporzionalmente al periodo di durata degli stessi.

COMMENTI ALLE PRINCIPALI VOCI DEL CONTO ECONOMICO

Ricavi delle vendite e delle prestazioni (nota 22)

Il fatturato del semestre supera i 51 milioni di euro con un incremento del 15% rispetto all'analogo periodo dello scorso esercizio, in linea con gli obiettivi a suo tempo fissati dal management.

	30/06/2005	30/06/2004	Variazione	Variazione %
Vendite sistemi laser industriali	7.401.517	7.640.955	-239.438	-3,13%
Vendite apparecchiature laser medicali	37.213.871	29.082.099	8.131.772	27,96%
Consulenze e ricerche	3.182	34.233	-31.051	-90,70%
Assistenza tecnica e ricambi	7.160.540	8.260.650	-1.100.110	-13,32%
<i>Totale</i>	51.779.110	45.017.937	6.761.173	15,02%

E' ancora il settore medicale a trainare la crescita del gruppo (+30% circa) superando il 70% del fatturato consolidato. Non fanno registrare incrementi le vendite del settore industriale, in leggero calo rispetto all'analogo periodo dello scorso esercizio: il tasso di crescita registrato nel primo trimestre (+37%) era determinato anche dal livello particolarmente basso del fatturato del primo semestre 2004, così come è possibile affermare che le vendite del terzo trimestre 2005 consentiranno un recupero rispetto a quanto conseguito nel primo semestre.

La diminuzione del fatturato per servizi ed assistenza post vendita deriva per una parte consistente dalla riconfigurazione del rapporto tra Cynosure e l'ex controllata Sona per il servizio di noleggio delle apparecchiature laser per epilazione prodotte da Cynosure stessa che Sona utilizza nei propri centri di depilazione. La quota di noleggio si "full service" rappresentativa dell'utilizzo dell'impianto e della sua manutenzione è stata drasticamente ridotta alla luce del nuovo contratto che prevede che Sona acquisti metà delle apparecchiature che prima gestiva in locazione.

Il fatturato derivante dai progetti di ricerca e dai relativi rimborsi in virtù di contratti siglati con enti gestori finanziati dal MIUR ha nel periodo scarsa rilevanza, anche se tale quota deve essere integrata con quanto contabilmente iscritto tra gli altri proventi: nel corso del primo semestre 2005 sono stati iscritti proventi per 295 mila euro circa, contro i 420 mila euro circa iscritti nel primo semestre 2004.

In ordine alla stagionalità delle attività, in linea generale, il business non è soggetto a particolari oscillazioni nell'ambito dell'esercizio. In ogni caso, con riferimento al primo semestre è opportuno ricordare che si assiste generalmente ad un leggero calo delle vendite nel mese di gennaio che risente negativamente del corrispondente picco di fatturato del mese di dicembre dell'anno precedente. Inoltre, con riferimento al secondo semestre si assiste ad una flessione del fatturato nel mese di agosto, in particolare nell'area italiana ed europea.

Suddivisione dei Ricavi per aree geografiche

	30/06/2005	30/06/2004	Variazione	Variazione %
Vendite Italia	9.782.168	10.824.332	-1.042.164	-9,63%
Vendite altri paesi CEE	15.804.425	12.924.302	2.880.123	22,28%
Vendite Extra CEE	26.192.517	21.269.303	4.923.214	23,15%
<i>Totale</i>	51.779.110	45.017.937	6.761.173	15,02%

Prosegue il processo di internazionalizzazione del gruppo, che può contare su filiali commerciali in tutto il mondo e su strutture produttive in Germania e negli Stati Uniti: più dell'80% del fatturato è conseguito al di fuori dell'Italia, più della metà al di fuori dell'Europa. Gli Stati Uniti rappresentano il singolo mercato più importante, direttamente servito dalle tre società americane del gruppo: Cynosure, Lasercut e Deka Laser Technologies. Il calo registrato sul mercato italiano è per lo più integralmente imputabile al settore industriale, per il quale si riscontrano all'estero condizioni di mercato relativamente più favorevoli.

Altri ricavi e proventi (nota 23)

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

	30/06/2005	30/06/2004	Variazione	Variazione %
Recuperi per sinistri e risarcimenti assicurativi	39.940	4.386	35.554	810,62%
Recupero spese	255.614	91.485	164.129	179,41%
Plusvalenze su cessioni di beni aventi carattere ordinario	66.033	133.812	-67.779	-50,65%
Altri ricavi e proventi	320.848	434.531	-113.683	-26,16%
Contributi in conto esercizio e in c/capitale	450	450	-	0,00%
<i>Totale</i>	682.885	664.664	18.221	2,74%

Nella voce “altri ricavi e proventi” sono stati contabilizzati dalla capogruppo El.En. SpA contributi a valere su progetti di ricerca per un importo pari a 295 mila euro circa.

Costi per acquisto di merce (nota 24)

L'analisi degli acquisti è la seguente:

	30/06/2005	30/06/2004	Variazione	Variazione %
Acquisti materie prime e prodotti finiti	22.471.793	18.698.548	3.773.245	20,18%
Acquisto imballi	133.708	105.622	28.086	26,59%
Trasporti su acquisti	218.908	169.189	49.719	29,39%
Altre spese accessorie d'acquisto	71.410	58.410	13.000	22,26%
Altri acquisti	71.166	55.570	15.596	28,07%
<i>Totale</i>	22.966.985	19.087.339	3.879.646	20,33%

L'incremento degli acquisti 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 del semestre.

Altri servizi diretti/servizi ed oneri operativi (25)

La voce risulta così composta:

	30/06/2005	30/06/2004	Variazione	Variazione %
<i>Altri servizi diretti</i>				
Spese per lavorazioni presso terzi	1.207.611	1.388.073	-180.462	-13,00%
Servizi tecnici	149.811	74.835	74.976	100,19%
Trasporti su consegne	451.064	419.481	31.583	7,53%
Provvigioni	2.207.502	1.697.687	509.815	30,03%
Royalties	111.528	182.622	-71.094	-38,93%
Viaggi per assistenza tecnica	567.396	442.342	125.054	28,27%
Altri servizi diretti	194.878	35.735	159.143	445,34%
<i>Totale</i>	4.889.790	4.240.775	649.015	15,30%
<i>Servizi ed oneri operativi</i>				
Manutenzioni	51.038	75.890	-24.852	-32,75%
Servizi e consulenze commerciali	486.124	304.984	181.140	59,39%
Assicurazioni	353.577	342.013	11.564	3,38%
Spese viaggi e soggiorni	920.627	802.104	118.523	14,78%
Spese promozionali e pubblicitarie	1.820.600	1.430.333	390.267	27,29%
Servizi per utenze	497.972	431.557	66.415	15,39%
Imposte diverse da quelle sul reddito	104.454	54.299	50.155	92,37%
Spese gestione automezzi	199.588	145.324	54.264	37,34%
Godimento beni di terzi	1.358.784	1.076.093	282.691	26,27%
Altri servizi ed oneri operativi	5.363.701	4.133.751	1.229.950	29,75%
<i>Totale</i>	11.150.628	8.797.393	2.353.235	26,75%
<i>Totale</i>	16.040.418	13.038.168	3.658.147	28,06%

Nella voce “altri servizi ed oneri operativi” sono iscritti, tra l’altro i compensi spettanti ai membri degli Organi amministrativi e dei Collegi sindacali nonché i costi per consulenze legali e per la revisione contabile.

Costi per il personale (nota 26)

Tale voce risulta così composta:

<i>Costi per il personale</i>	30/06/2005	30/06/2004	Variazione	Variazione %
Salari e stipendi	10.031.871	8.854.318	1.177.553	13,30%
Oneri sociali	1.878.786	1.589.402	289.384	18,21%
Trattamento fine rapporto	240.814	182.336	58.478	32,07%
Stock options	370.645	80.419	290.226	360,89%
Altri costi		1.137	-1.137	-100,00%
<i>Totale</i>	12.522.116	10.707.612	1.814.504	16,95%

Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni (nota 27)

Tale voce risulta così composta:

<i>Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni</i>	30/06/2005	30/06/2004	Variazione	Variazione %
Ammortamento attività immateriali	91.254	103.551	-12.297	-11,88%
Ammortamento attività materiali	1.269.026	1.071.488	197.538	18,44%
Svalutazione attività immateriali e materiali		663.032	-663.032	-100,00%
Accantonamento rischi su crediti	70.067	324.605	-254.538	-78,41%
Accantonamento per rischi e oneri	249.484	450.095	-200.611	-44,57%
<i>Totale</i>	1.679.831	2.612.771	-932.940	-35,71%

Gestione finanziaria (nota 28)

Tale voce risulta così composta:

	30/06/2005	30/06/2004	Variazione	Variazione %
Proventi finanziari:				
Interessi attivi verso banche	80.226	73.184	7.042	9,62%
Dividendi da controllate			-	0,00%
Interessi attivi v. controllate			-	0,00%
Interessi attivi v. collegate	989	995	-6	-0,60%
Interessi attivi su titoli		523	-523	-100,00%
Proventi da negoziazione	9.050	1.358	7.692	566,42%
Altri proventi finanziari	15.637	2.351	13.286	565,12%
<i>Totale</i>	105.902	78.411	27.491	35,06%
Oneri finanziari:				
Obbligazioni	-29.964	-30.048	84	-0,28%
Debiti verso banche per scoperti di C/C	-57.683	-79.436	21.753	-27,38%
Debiti verso banche per mutui e altri prestiti a M/L termine	-24.558	-29.290	4.732	-16,16%
Perdite da negoziazione Titoli			-	0,00%
Debiti verso imprese del gruppo			-	0,00%
Debiti verso imprese collegate			-	0,00%
Altri oneri finanziari	-44.372	-54.563	10.191	-18,68%
<i>Totale</i>	-156.577	-193.337	36.760	-19,01%
Utili (perdite) su cambi:				
Differenze cambi passive	-400.146	-112.979	-287.167	254,18%
Differenza cambi attive	697.752	287.447	410.305	142,74%
<i>Totale</i>	297.606	174.468	123.138	70,58%
<i>Totale</i>	246.931	59.542	187.389	314,72%

Vengono iscritti interessi e proventi da negoziazione relativi ad operazioni di investimento temporaneo della liquidità. Gli interessi passivi per scoperti di c/c si riferiscono per lo più a scoperti concessi da Istituti di Credito alle controllate mentre 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.

La voce "altri oneri finanziari" accoglie, per 37 mila euro circa, l'iscrizione di interessi passivi derivanti dalla applicazione del principio contabile IAS 19 al trattamento di fine rapporto.

Le differenze cambi emergono per l'adeguamento delle poste in valuta operato al momento della effettiva realizzazione, se avvenuta nel semestre o, valutando le poste aperte a fine periodo in base ai rispettivi tassi di cambio. In linea generale ed in conseguenza della parziale ripresa del dollaro rispetto all'euro, si registrano differenze cambi attive nelle società europee (El.En. in particolare) che vantano crediti in dollari da clienti americani ed orientali e differenze cambi passive sui debiti in dollari di talune società europee (in particolare le controllate europee di Cynosure).

Altri proventi ed oneri netti (nota 29)

	30/06/2005	30/06/2004	Variazione	Variazione %
<i>Altri proventi oneri netti</i>				
Minusvalenze cessioni partecipazioni	-232.642		-232.642	0,00%
Plusvalenze cessioni partecipazioni		2.907.229	-2.907.229	-100,00%
Imposte relative ad esercizi precedenti		-5.870	5.870	-100,00%
<i>Totale</i>	-232.642	2.901.359	-3.134.001	-108,02%

La voce "minusvalenze cessioni partecipazioni" accoglie la minusvalenze emersa in sede di cessione di n. 495.000 azioni di Cynosure Inc. avvenuta nel semestre, di cui si è data notizia nella parte introduttiva del presente documento.

Imposte sul reddito (nota 30)

<i>Descrizione:</i>	30/06/2005	30/06/2004	Variazione	Variazione %
IRES e altre imposte sul reddito estere	1.617.244	1.443.307	173.937	12,05%
IRAP	371.932	455.011	-83.079	-18,26%
IRES e altre imposte sul reddito estere - Differite (Anticipate)	-270.509	-464.504	193.995	-41,76%
IRAP - Differita (Anticipata)	-9.919	-14.029	4.110	-29,30%
<i>Totali imposte dirette</i>	1.708.748	1.419.785	288.963	20,35%

Il carico fiscale del periodo aumenta rispetto al medesimo periodo del precedente esercizio pur in presenza di un reddito ante imposte inferiore. Vengono meno gli effetti positivi evidenziatisi nell'analogo periodo del esercizio 2004 relativi all'utilizzo delle perdite fiscali registrate nei precedenti esercizi da Cynosure Inc. che aveva così potuto neutralizzare l'effetto fiscale della plusvalenza di 2,9 milioni già citata oltre al venir meno di alcune agevolazioni fiscali cui avevano potuto beneficiare alcune società italiane del gruppo.

Dividenti distribuiti (nota 31)

L'Assemblea dei soci del 14 maggio 2004 ha deliberato di distribuire 1.149.606,25 euro quale dividendo da assegnare agli azionisti in ragione di euro 0,25 per ognuna delle 4.598.425 azioni ordinarie.

L'Assemblea dei soci del 13 maggio 2005 ha deliberato di distribuire 1.631.785,40 euro quale dividendo da assegnare agli azionisti in ragione di euro 0,35 per ognuna delle 4.662.244 azioni ordinarie.

Informativa sulle parti correlate

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

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

Uno dei Consiglieri delegati, maggior azionista della Capogruppo, parte del sindacato di voto sottoscritto dagli azionisti precedentemente alla quotazione delle azioni della Capogruppo nel Nuovo Mercato Regolamentato, è nudo proprietario di una quota pari al 25% della Immobiliare del Ciliegio Srl, socia anch'essa della Capogruppo.

Tutte le transazioni con le parti correlate sono avvenute ad ordinarie condizioni di mercato.

Nelle tabelle che seguono vengono analizzati i rapporti intercorsi nel periodo con le società collegate, sia a livello di scambi commerciali sia a livello di saldi debitori e creditori.

Imprese collegate:	Crediti finanziari		Crediti commerciali	
	< 1 anno	> 1 anno	< 1 anno	> 1 anno
ASA Srl			60	
Actis Srl	40		2	
Immobiliare Del.Co. Srl	14			
IALT Srl	19		2	
M&E			13	
<i>Totale</i>	73		77	

Imprese collegate:	Debiti finanziari		Debiti commerciali	
	< 1 anno	> 1 anno	< 1 anno	> 1 anno
ASA Srl			5	
Immobiliare Del.Co. Srl			50	
<i>Totale</i>			55	

Imprese collegate:	Vendite	Prestazioni di servizi	Totale
Actis Srl	4	1	5
Asa Srl	294	1	295
IALT Srl	2		2
<i>Totale</i>	300	2	302

Imprese collegate:	Altri proventi
Actis Srl	1
Asa Srl	2
<i>Totale</i>	3

Imprese collegate:	Acquisti materie prime	Prestazioni di servizi	Altre	Totale
IALT Srl	3			3
<i>Totale</i>	3			3

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

Altre informazioni

Si espone qui di seguito la composizione dei dipendenti suddivisi per categoria

	Media		Media		Variazione	Variazione %
	2005	30/06/2005	2004	31/12/2004		
Dirigenti	25,0	25	24,0	25	0	0,00%
Intermedi	11,5	12	7,0	11	1	9,09%
Impiegati	353,5	376	307,5	331	45	13,60%
Operai	99,0	101	93,0	97	4	4,12%
<i>Totale</i>	489,0	514	431,5	464	50	10,78%

L'aumento del numero di dipendenti del gruppo riflette il progressivo aumento del giro d'affari.

Appendice 1 – Prospetti di riconciliazione tra principi contabili italiani e internazionali

1. Transizione ai Principi Contabili Internazionali (IAS – IFRS)

A seguito della entrata in vigore del Regolamento (CE) n. 1606/2002 emanato dal Parlamento Europeo e dal Consiglio Europeo nel Luglio 2002, le società con titoli ammessi alle negoziazioni in un mercato regolamentato degli Stati membri dell'Unione Europea devono redigere dal 2005 i loro bilanci consolidati conformemente ai principi contabili internazionali (IAS/IFRS) emanati dall'International Accounting Standard Boards (IASB) ed omologati in sede comunitaria.

Il gruppo El.En. ha adottato tali principi nella redazione del Bilancio Consolidato Semestrale al 30 giugno 2005.

Il Gruppo ha applicato in modo retrospettivo a tutti i periodi inclusi nel primo bilancio IFRS e allo stato patrimoniale di apertura (1 gennaio 2004) i principi contabili internazionali, salvo alcune esenzioni, nel rispetto dell'IFRS1, come descritto nel paragrafo seguente.

2. Riconciliazioni richieste dall'IFRS1

La presente Appendice fornisce le riconciliazioni e le relative note esplicative previste dall'IFRS 1 – Prima adozione degli IFRS – del Patrimonio Netto e del Risultato d'Esercizio consolidato secondo i precedenti principi (principi contabili) e secondo i nuovi principi. A tale scopo sono stati predisposti:

- i prospetti di riconciliazione fra il patrimonio netto consolidato secondo i precedenti principi contabili e quello rilevato in conformità agli IAS/IFRS alle date seguenti:
 - data di passaggio agli IAS/IFRS (1° gennaio 2004);
 - data di chiusura dell'ultimo esercizio il cui bilancio è stato redatto in conformità ai precedenti principi contabili (31 dicembre 2004);
- il prospetto di riconciliazione del risultato economico riportato nell'ultimo bilancio redatto secondo i precedenti principi contabili (esercizio 2004) con quello derivante dall'applicazione degli IAS/IFRS per il medesimo esercizio;
- i commenti ai prospetti di riconciliazione;
- gli stati patrimoniali consolidati IAS/IFRS al 1° gennaio 2004 ed al 31 dicembre 2004 ed il conto economico consolidato IAS/IFRS per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004.

Come più analiticamente illustrato nel seguito, gli stati patrimoniali consolidati IAS/IFRS ed il conto economico consolidato IAS/IFRS sono stati ottenuti apportando ai dati consuntivi consolidati, redatti secondo le norme di legge italiane, le appropriate rettifiche e riclassifiche IAS/IFRS per riflettere le modifiche nei criteri di presentazione, rilevazione e valutazione richieste dagli IAS/IFRS.

Il prospetto di riconciliazione del rendiconto finanziario consolidato non viene presentato in quanto gli effetti derivanti dall'applicazione dei principi contabili IAS/IFRS non hanno comportato impatti significativi.

Le rettifiche sono state predisposte in conformità ai principi contabili IAS/IFRS ad oggi in vigore. Il processo di omologazione da parte della Commissione e l'attività di adeguamento ed interpretativa degli organismi ufficiali a ciò preposti è tuttora in corso. Al momento della predisposizione del primo bilancio consolidato completo IAS/IFRS al 31 dicembre 2005 potranno risultare in vigore nuovi principi IAS/IFRS ed interpretazioni IFRIC che potrebbero modificare quelli attualmente vigenti. Per questi motivi, i dati presentati nei prospetti contabili e nelle riconciliazioni, potrebbero subire cambiamenti ai fini dell'utilizzo, quali dati comparativi del primo bilancio consolidato completo redatto secondo gli IAS/IFRS.

Gli effetti della transizione agli IAS/IFRS derivano da cambiamenti di principi contabili e, conseguentemente, come richiesto dal principio IFRS 1 sono riflessi sul patrimonio netto iniziale alla data di transizione (1° gennaio 2004). Il passaggio agli IAS/IFRS ha comportato il mantenimento delle stime precedentemente formulate secondo i principi contabili, salvo che l'adozione dei principi contabili IAS/IFRS non abbia richiesto la formulazione di stime secondo metodologie differenti.

I principi contabili IAS/IFRS utilizzati a partire dal 1 gennaio 2005, sono stati esposti nelle note informative della relazione semestrale al 30 giugno 2005.

Nella rielaborazione della Situazione Patrimoniale Consolidata di apertura al 1° gennaio 2004, il gruppo El.En. ha deciso di avvalersi delle seguenti esenzioni all'applicazione retroattiva dell'IFRS:

- **aggregazioni di imprese:** ai fini della prima applicazione degli IAS/IFRS a tutte le operazioni di aggregazione di imprese il metodo dell'acquisizione previsto dall'IFRS 3 è applicato a partire dal 1° gennaio 2004 secondo il metodo

prospettico; ciò ha comportato, inoltre, l'interruzione del processo di ammortamento dell'avviamento e delle differenze di consolidamento iscritte al 1°

gennaio 2004;

- **riserva da differenze nette di cambio derivanti dalla traduzione dei bilanci di gestioni estere:** come consentito dall'IFRS 1, le differenze nette di cambio cumulate derivanti dalle precedenti traduzioni dei bilanci di gestioni estere non sono state più rilevate in apposita voce alla data di transizione (1° gennaio 2004); vengono invece rilevate in apposita voce solo quelle sorte successivamente a tale data;

- **classificazione e valutazione degli strumenti finanziari:** gli IAS 32 (Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio e informazioni integrative) e 39 (Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione), vengono adottati, così come consentito, in via anticipata già al 1° gennaio 2004 (anziché a partire dai bilanci degli esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2005);

- **benefici per i dipendenti (TFR):** lo IAS 19 consente, nella rivalutazione dei piani a benefici definiti (in cui rientra anche il TFR) la sospensione degli utili / perdite attuariali che non eccedono un certo limite (cd. "approccio del corridoio"). L'applicazione retroattiva dello IAS 19 implica la quantificazione degli utili/perdite attuariali prodottisi sin dalla data di costituzione della società per tutti i dipendenti in essere alla data della transizione per distinguere quelle da rilevare da quelle da sospendere. L'IFRS 1 consente l'applicazione prospettica dell'approccio del corridoio.

Il Gruppo El.En. ha optato per l'applicazione prospettica dell'approccio del corridoio. Utili e perdite attuariali alla data di transizione pertanto sono stati rilevati integralmente con contropartita il patrimonio netto.

I trattamenti contabili prescelti nell'ambito delle opzioni contabili previste dagli IAS/IFRS sono i seguenti:

- **rimanenze:** secondo lo IAS 2, il costo delle rimanenze deve essere determinato adottando il metodo FIFO o il metodo del costo medio ponderato. Il Gruppo El.En. ha scelto di utilizzare il metodo del costo medio ponderato;

- **valutazione delle attività materiali ed immateriali:** successivamente all'iscrizione iniziale al costo, lo IAS 16 e lo IAS 38 prevedono che tali attività possano essere valutate al costo (e ammortizzate) o al fair value. Il Gruppo El.En. ha scelto di adottare il metodo del costo;

- **valutazione degli investimenti immobiliari:** secondo lo IAS 40, un immobile detenuto come investimento deve essere inizialmente iscritto al costo, comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione. Successivamente all'acquisto, è consentito valutare tali immobili al fair value ovvero al costo. Il Gruppo El.En. ha scelto di adottare il criterio del costo;

- **oneri finanziari:** ai fini della contabilizzazione degli oneri finanziari direttamente imputabili all'acquisizione, costruzione o produzione di un bene capitalizzabile, lo IAS 23 prevede che un'impresa possa applicare il trattamento contabile di riferimento, che prevede l'addebito degli oneri finanziari direttamente a conto economico, oppure il trattamento contabile alternativo, che prevede, in presenza di certe condizioni, l'obbligo di capitalizzazione degli oneri finanziari. Il Gruppo El.En. ha scelto di contabilizzare tali oneri finanziari a conto economico;

- **valutazione nel bilancio consolidato delle partecipazioni in joint-ventures:** secondo lo IAS 31, è consentito contabilizzare tali partecipazioni secondo il metodo del patrimonio netto ovvero, in alternativa, secondo il metodo dell'integrazione proporzionale. Il Gruppo El.En. ha scelto di adottare il metodo del patrimonio netto.

PRINCIPALI IMPATTI DERIVANTI DALL'APPLICAZIONE DEGLI IAS/IFRS SULLA SITUAZIONE PATRIMONIALE DI APERTURA AL 1° GENNAIO 2004 E SUL BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2004.

Le differenze emergenti dall'applicazione degli IAS/IFRS rispetto ai principi contabili italiani, nonché le scelte effettuate dal Gruppo El.En. nell'ambito delle opzioni contabili previste dagli IAS/IFRS sopra illustrate, comportano pertanto una rielaborazione dei dati contabili predisposti secondo la precedente normativa italiana in materia di bilanci con effetti, in taluni casi, significativi sul patrimonio netto di gruppo. A tale proposito si predispongono i prospetti di stato patrimoniale IAS/IFRS confrontato con lo stato patrimoniale secondo i principi contabili nazionali, al 1 gennaio 2004 e al 31 dicembre 2004.

	ITA gaap 01/01/2004	IAS/IFRS 01/01/2004	effetti della conversione IAS/IFRS	note
Stato Patrimoniale				
Immobilizzazioni immateriali	7.947.294	7.265.418	(681.876)	1)
Immobilizzazioni materiali	7.299.446	7.660.298	360.852	2)
Partecipazioni	1.768.074	1.768.074	0	3)
Altre attività non correnti	1.099.495	1.265.178	165.683	4)
Attività non correnti	18.114.309	17.958.968	(155.341)	
Rimanenze	19.927.194	20.169.918	242.724	5)
Crediti commerciali	15.980.435	15.980.435	0	
Altri crediti	3.704.551	3.694.196	(10.355)	6)
Partecipazioni	115.000	115.000	0	
Azioni proprie	354.104	0	(354.104)	7)
Titoli	78.004	88.752	10.748	8)
Disponibilità liquide	16.739.529	16.739.529	0	
Attività correnti	56.898.817	56.787.830	(110.987)	
Attività non correnti possedute per la vendita	0	0	0	
TOTALE ATTIVO	75.013.126	74.746.798	(266.328)	
Patrimonio netto di gruppo	44.246.385	43.674.406	(571.979)	
Patrimonio netto di terzi	5.703.204	5.683.230	(19.974)	
Patrimonio netto	49.949.589	49.357.636	(591.953)	
Fondo TFR	1.118.773	1.192.817	74.044	9)
Fondo imposte differite	248.008	431.061	183.053	10)
Altri fondi	2.236.382	2.238.253	1.871	11)
Debiti e passività finanziarie	1.843.748	1.887.155	43.407	12)
Passività non correnti	5.446.911	5.749.286	302.375	
Debiti finanziari	2.109.998	2.133.248	23.250	13)
Debiti di fornitura	11.712.450	11.712.450	0	
Altri debiti a breve	5.794.178	5.794.178	0	
Passività correnti	19.616.626	19.639.876	23.250	
Passività non correnti possedute per la vendita	0	0	0	
TOTALE PASSIVO	75.013.126	74.746.798	(266.328)	

	ITA gaap 31/12/2004	IAS/IFRS 31/12/2004	effetti della conversione IAS/IFRS	note
Stato Patrimoniale				
Immobilizzazioni immateriali	10.652.221	11.106.800	454.579	1)
Immobilizzazioni materiali	8.583.937	10.117.544	1.533.607	2)
Partecipazioni	1.320.542	1.393.065	72.523	3)
Altre attività non correnti	1.547.418	1.564.933	17.515	4)
Attività non correnti	22.104.118	24.182.342	2.078.224	
Rimanenze	25.177.745	25.462.346	284.601	5)
Crediti commerciali	21.911.845	21.911.845	0	
Altri crediti	4.873.267	4.866.471	-6.796	6)
Partecipazioni				
Azioni proprie	346.962		-346.962	7)
Titoli	256.857	267.811	10.954	8)
Disponibilità liquide	15.069.818	15.069.818	0	
Attività correnti	67.636.494	67.578.291	-58.203	
Attività non correnti possedute per la vendita	0	0	0	
TOTALE ATTIVO	89.740.612	91.760.633	2.020.021	
Patrimonio netto di gruppo	46.722.215	48.293.065	1.570.850	
Patrimonio netto di terzi	5.539.515	5.610.489	70.974	
Patrimonio netto	52.261.730	53.903.554	1.641.824	
Fondo TFR	1.673.259	1.719.963	46.704	9)
Fondo imposte differite	304.345	518.385	214.040	10)
Altri fondi	2.798.264	2.799.861	1.597	11)
Debiti e passività finanziarie	2.555.126	2.579.511	24.385	12)
Passività non correnti	7.330.994	7.617.720	286.726	
Debiti finanziari	4.024.935	4.043.958	19.023	13)
Debiti di fornitura	15.914.837	15.914.837	0	
Altri debiti a breve	10.208.116	10.280.564	72.448	14)
Passività correnti	30.147.888	30.239.359	91.471	
Passività non correnti possedute per la vendita	0	0	0	
TOTALE PASSIVO	89.740.612	91.760.633	2.020.021	

1) Attività immateriali:

In applicazione dello IAS 38, in FTA la società ha eliminato dall'attivo i valori afferenti a immobilizzazioni immateriali non riconosciute che fanno riferimento per lo più a costi di impianto e ampliamento sostenuti in occasione della quotazione al Nuovo Mercato del dicembre 2000. Tale effetto è di circa 370 mila euro al 01 gennaio 2004. All'interno della voce attività immateriali sono comprese anche le differenze di consolidamento generate in sede di acquisizione. Tali voci non vengono più ammortizzate sistematicamente nel conto economico ma sono soggette ad una verifica, effettuata almeno su base annuale, ai fini dell'identificazione di un'eventuale perdita di valore (impairment test). A tal fine sono state individuate le Cash Generating Units alle quali sono stati attribuiti i relativi avviamenti. In sede di FTA tutti gli avviamenti iscritti nel bilancio consolidato, sono stati sottoposti a test di impairment. Le valutazioni effettuate dalla direzione, hanno evidenziato una perdita di valore nella CGU rappresentata dalla controllata tedesca Deka LMS che ha comportato la riduzione della differenza di consolidamento relativa di circa 320 mila euro.

Tra le altre variazioni ricordiamo che in FTA sono stati riclassificati circa 30 mila euro tra le attività immateriali e le attività materiali relativi a migliorie su beni di terzi. Nel 2004 alla riclassificazione si aggiungono oltre 1.170 mila euro che fanno riferimento alle migliorie su beni di terzi apportate dalla neo consolidata Quanta System S.p.a.

Al 31 dicembre 2004, le variazioni più significative sono relative all'applicazione dell'IFRS3 per le acquisizioni avvenute nel 2004. Durante il 2004 il gruppo El.En. ha effettuato alcune acquisizioni per incrementare la quota di interessenza in società già partecipate dalla capogruppo (Quanta System S.p.a. e Cutlite Penta S.r.l.). Secondo i principi nazionali, la differenza di valore tra il patrimonio netto acquistato e il costo di acquisto poteva essere portata a riduzione della riserva di consolidamento già esistente nei limiti di importo della stessa. Secondo il principio IFRS3 tale differenza deve essere considerata totalmente goodwill, senza possibilità di ridurre il patrimonio netto consolidato. Tale differenza ammonta a circa 750 mila euro.

Sempre nel 2004 l'impatto del mancato ammortamento dei goodwill ammonta a circa 1,1 milioni di euro. Anche tale effetto, produce un incremento rilevante della voce attività immateriali. Infine, ricordiamo che in applicazione dello IAS 38, la società ha valorizzato circa 240 mila euro di brevetti, appartenenti alla controllata Cynosure Inc.

2) Attività Materiali:

Secondo i principi contabili italiani i terreni pertinenziali ai fabbricati vengono ammortizzati unitamente ai fabbricati stessi, mentre secondo gli IAS/IFRS devono essere classificati separatamente e non più ammortizzati. Tale differente trattamento contabile determina un incremento delle attività materiali di circa 238 mila euro. Le altre rettifiche fanno riferimento all'inserimento di attrezzature acquisite con contratti di Leasing dalla controllata Lasit S.r.l. per un valore di circa 87 mila euro. All'incremento di valore significativo avvenuto nel 2004 contribuisce in maniera determinante la riclassifica delle migliorie su beni di terzi della neo controllata Quanta System S.p.a. come indicato nel paragrafo precedente.

3) Partecipazioni

Il valore fa riferimento alla partecipazioni in imprese collegate. L'eccedenza tra il valore investito e la quota di patrimonio di pertinenza è da attribuirsi a goodwill. Per effetto dell'applicazione degli IAS/IFRS, il mancato ammortamento del goodwill di riferimento produce un effetto positivo nel 2004 di circa 72 mila euro.

4) Altre attività non correnti

Il valore fa riferimento alle imposte anticipate iscritte nell'attivo e che hanno recepito gli effetti della transizione IAS/IFRS in FTA e nel 2004.

5) Rimanenze di magazzino

Il gruppo El.En. ha scelto di utilizzare il criterio del costo medio ponderato in alternativa al criterio del LIFO, utilizzato dal gruppo fino al passaggio agli IAS. Lo IAS 2 vieta l'uso del criterio LIFO. Il contributo più significativo all'adeguamento iscritto nel prospetto è rappresentato dalla capogruppo. L'effetto sullo stato patrimoniale consolidato al 1 gennaio 2004 è di circa 243 mila euro, l'effetto sullo stato patrimoniale al 31 dicembre 2004 è di circa 285 mila euro.

6) Altri crediti

Raccoglie l'effetto della eliminazione dei risconti attivi per maxicanoni di leasing in seguito all'applicazione dello IAS 17.

7) Azioni Proprie

Secondo i principi contabili italiani esse sono iscritte fra le attività mentre nel patrimonio netto deve essere costituita una specifica riserva vincolata; secondo gli IAS/IFRS tali azioni vengono invece contabilizzate a riduzione del patrimonio netto. Tale diverso trattamento contabile determina al 1° gennaio 2004 e al 31 dicembre 2004 una riduzione delle attività correnti per euro 350 mila.

8) Titoli

L'applicazione dello IAS 39 alle attività finanziarie valorizzate al fair value a conto economico ha prodotto un incremento di circa 11 mila euro nello stato patrimoniale al 1 gennaio 2004 e al 31 dicembre 2004.

9) TFR

I principi italiani richiedono di rilevare la passività per il Trattamento di Fine Rapporto (TFR) sulla base del debito nominale maturato secondo le disposizioni civilistiche vigenti 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 (mortalità, variazioni retributive prevedibili, ecc.) per esprimere il valore attuale del beneficio, erogabile al termine del rapporto di lavoro, che i dipendenti hanno maturato alla data di bilancio. Ai fini IAS/IFRS, tutti gli utili e perdite attuariali sono stati rilevati alla data di transizione agli IAS/IFRS. Applicando prospetticamente il metodo del corridoio, la società non ha valorizzato le differenze nette attuariali al 31 dicembre 2004 essendo inferiori al 10% del valore attuale di ogni singolo piano. La contabilizzazione ha però tenuto in considerazione la componente finanziaria del costo per TFR. Pertanto, al 1 gennaio 2004 il valore del TFR è stato incrementato di circa 74 mila euro rispetto a quello calcolato secondo i principi nazionali. Tale valore, al 31 dicembre 2004 diminuisce per effetto dell'entrata nel gruppo della società Quanta System S.p.a.. La differenza tra il valore IAS/IFRS e il valore ITA Gaap del debito per TFR al 31 dicembre 2004 è di circa 47 mila euro.

10) Fondo Imposte differite

Il valore del fondo imposte differite accoglie sia in FTA che al 31 dicembre 2004 gli effetti fiscali delle differenze iscritte per la transizione.

11) Altri fondi

Il valore fa riferimento alle differenze di valorizzazione del Fondo Indennità suppletiva di clientela, che secondo il criterio IAS 37 è stato calcolato su base attuariale.

12 – 13) Passività finanziarie correnti e non correnti

Il valore esposto in FTA e al 31 dicembre rappresenta il debito verso le società di leasing generato dall'applicazione dello IAS 17 sulla controllata Lasit S.r.l.. Tale importo ammonta a circa 67 mila euro (considerando sia le passività correnti che quelle non correnti) al 1 gennaio 2004 e a circa 43 mila euro al 31 dicembre 2004.

14) Altri debiti a breve

Il valore iscritto al 31 dicembre 2004 fa riferimento ai debiti tributari iscritti per il debito sorto nella controllata Cynosure in seguito alla iscrizione dei brevetti nell'attivo immobilizzato come sopra indicato.

Si espone qui di seguito il conto economico consolidato secondo i principi IAS/IFRS relativo all'esercizio 2004 confrontato con il conto economico secondo i principi contabili nazionali.

	ITA gaap 31/12/2004	IAS/IFRS 31/12/2004	effetti della conversione IAS/IFRS	note
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	94.519.282	94.519.282	0	
Variazione prodotti finiti e capitalizzazioni	3.458.748	3.197.544	(261.204)	1)
Altri proventi	1.511.009	1.511.009	0	
Valore della produzione	99.489.039	99.227.835	(261.204)	
Costi per acquisto di merce	(39.437.926)	(39.437.926)	0	
Variazione rimanenze materie prime	1.320.928	1.307.877	(13.051)	1)
Altri servizi diretti	(9.006.317)	(9.006.317)	0	
Margine di contribuzione lordo	52.365.724	52.091.469	(274.255)	
Costi per servizi ed oneri operativi	(19.618.629)	(19.426.263)	192.366	2)
Valore aggiunto	32.747.095	32.665.206	(81.889)	
Costi per il personale	(22.218.516)	(22.621.376)	(402.860)	3)
Margine operativo lordo	10.528.579	10.043.830	(484.749)	
Ammortamenti e accantonamenti	(5.624.316)	(4.172.000)	1.452.316	4)
Risultato operativo	4.904.263	5.871.830	967.567	
Gestione finanziaria	66.328	(2.406)	(68.734)	5)
Risultato della gestione ordinaria	4.970.591	5.869.424	898.833	
Rettifiche di valore	77.869	150.392	72.523	6)
Altri proventi e oneri netti	3.394.603	3.344.398	(50.205)	7)
Risultato prima delle imposte	8.443.063	9.364.214	921.151	
Imposte sul reddito	(3.001.544)	(2.956.958)	44.586	
Risultato d'esercizio	5.441.519	6.407.256	965.737	
Risultato di terzi	1.816.183	1.760.958	(55.225)	
Risultato netto del Gruppo	3.625.336	4.646.298	1.020.962	

1) Variazione delle rimanenze di magazzino

Il valore calcolato secondo i criteri IAS/IFRS ha prodotto un impatto negativo pari a circa 274 mila euro per:

- un effetto positivo di 42 mila euro per la variazione del criterio di valorizzazione passando dal criterio LIFO al criterio del costo medio ponderato
- un effetto negativo di 316 mila euro per la applicazione dell'IFRS3 sulla business combination Quanta System S.p.a. nel mese di gennaio 2004. Tale operazione ha determinato la valorizzazione del magazzino iniziale acquistato secondo il Fair Value (allocando nelle rimanenze parte del goodwill), generando un impatto negativo nei movimenti dell'esercizio 2004.

2) Costi generali

In applicazione dello IAS 38, la società ha ritenuto di annullare la svalutazione dei brevetti adottata dalla Cynosure nel corso del 2004. Tale effetto ha prodotto un miglioramento dell'utile di circa 240 mila euro. All'interno dei costi di gestione sono state effettuate alcune riclassifiche che hanno prodotto lo spostamento dalla gestione straordinaria alle specifiche voci di costo o ricavo. L'effetto delle riclassifiche al numero 7) ha prodotto un peggioramento di circa 50 mila euro.

3) Costi del personale – Stock Option

Il fair value dei diritti assegnati che si ritiene saranno maturati al termine del *Vesting period*, viene ripartito pro-rata temporis dall'esercizio di assegnazione fino al periodo di maturazione. Nel 2004 pertanto è stato rilevato il costo di competenza dell'esercizio, pari a 447 mila euro. Tale valore fa riferimento sia alla società capogruppo che alla società controllata Cynosure Inc. L'applicazione del principio IAS19 al fondo trattamento di fine rapporto ha comportato una diversa contabilizzazione del costo relativo con un impatto positivo sulla voce per circa 45 mila euro

4) Ammortamenti – accantonamenti

L'effetto fa riferimento essenzialmente al mancato ammortamento delle differenze di consolidamento così come richiesto dagli IAS/IFRS e delle immobilizzazioni immateriali (per lo più costi di impianto e ampliamento) non più riconosciute in apertura al 1 gennaio 2004.

5) Gestione finanziaria

La contabilizzazione del TFR secondo le regole dello IAS 19 stabilisce l'iscrizione della componente finanziaria nell'apposita voce di conto economico. L'effetto, per l'esercizio 2004 è di circa 65 mila euro.

6) Rettifiche di valore – quota di utile delle società valutate con il metodo del patrimonio netto

Il mancato ammortamento dei goodwill, produce un effetto positivo anche nei goodwill insiti nelle società collegate come descritto nel punto 3) delle note allo stato patrimoniale.

7) Altri proventi

La differenza tra i valori IAS/IFRS e ITA Gaap fa riferimento essenzialmente alla riclassifica della gestione straordinaria.

PROSPETTO DI RICONCILIAZIONE IFRS 1 DEL PATRIMONIO NETTO AL 1 GENNAIO 2004, 31 DICEMBRE 2004 E DEL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO 2004.

I prospetti di seguito elencati fanno riferimento ai valori di pertinenza del gruppo e sono al netto degli effetti fiscali.

<i>(importi in migliaia di euro)</i>	Patrimonio Netto al 1 gennaio 2004	Patrimonio Netto al 31 dicembre 2004	Conto Economico 2004
Valore consolidato di pertinenza del gruppo secondo i principi nazionali	44.246	46.722	3.625
1. Avviamento	(335)	773	1.126
2. Altre attività immateriali	(233)	139	337
3. Terreni	149	174	25
4. Rimanenze di magazzino	140	170	29
5. Azioni proprie	(256)	(256)	-
6. Benefici ai dipendenti - TFR	(46)	(35)	(14)
7. Business Combination	-	598	(119)
8. Sock Option	-	-	(257)
9. Altre rettifiche	10	8	(106)
Totale adeguamenti IAS/IFRS	(571)	1.571	1.021
Valore netto consolidato IAS/IFRS	43.675	48.293	4.646

1. Avviamento (IFRS 3 – IAS 36)

Come specificato in precedenza, tale voce non è più ammortizzata sistematicamente nel conto economico ma risulta soggetta ad una verifica, effettuata almeno su base annuale, ai fini dell'identificazione di un'eventuale perdita di valore (impairment test). A tal fine sono state individuate le Cash Generating Units alle quali sono stati attribuiti i relativi avviamenti. In sede di FTA tutti gli avviamenti iscritti nel bilancio consolidato, sono stati sottoposti a test di impairment. Le valutazioni effettuate dalla direzione, hanno evidenziato una perdita di valore nella CGU rappresentata dalla controllata tedesca Deka LMS, che ha comportato la riduzione della differenza di consolidamento relativa di circa 335 mila euro. L'impatto dei mancati ammortamenti sulle differenze di consolidamento e sugli avviamenti, per l'esercizio 2004, pesa circa 1.126 mila euro.

2. Altre attività immateriali (IAS 38)

Il valore fa riferimento per lo più ai costi di impianto e di ampliamento, che non sono più riconosciuti come attività immateriali secondo quanto disposto dallo IAS 38. L'effetto positivo del 2004, rappresenta l'impatto del valore di brevetti appartenenti alla controllata Cynosure valorizzati secondo quanto disposto dallo IAS 38.

3. Terreni (IAS 16)

Secondo i principi contabili italiani i terreni pertinenti ai fabbricati venivano ammortizzati unitamente ai fabbricati stessi, mentre secondo gli IAS/IFRS devono essere classificati separatamente e non più ammortizzati. Tale differente trattamento contabile determina un incremento delle attività materiali di circa 238 mila euro e l'iscrizione del relativo effetto fiscale per circa 89 mila euro, unicamente attribuibile alla capogruppo in FTA. Nel conto economico 2004 l'effetto della transizione ha prodotto un miglioramento del risultato di circa 25 mila euro netti.

4. Rimanenze di magazzino (IAS2)

Il gruppo El.En. ha scelto di utilizzare il criterio del costo medio ponderato in alternativa al criterio del LIFO, utilizzato dal gruppo fino al passaggio agli IAS. Lo IAS 2 vieta l'uso del criterio LIFO. Il contributo più significativo all'adeguamento iscritto nel prospetto è rappresentato dalla capogruppo.

5. Azioni proprie (IAS32)

Secondo i principi contabili italiani esse sono iscritte fra le attività mentre nel patrimonio netto deve essere costituita una specifica riserva vincolata; secondo gli IAS/IFRS tali azioni vengono invece contabilizzate a riduzione del patrimonio netto. Tale diverso trattamento contabile determina al 1° gennaio 2004 e al 31 dicembre 2004 una riduzione del patrimonio netto totale di Euro 256 mila (interamente di pertinenza della Capogruppo) a fronte dello storno delle azioni proprie dall'attivo per un pari importo.

6. Benefici ai dipendenti TFR (IAS 19)

L'istituto del TFR rientra nella tipologia dei piani a benefici definiti soggetti a valutazioni di natura attuariale (mortalità, variazioni retributive prevedibili, ecc.) per esprimere il valore attuale del beneficio, erogabile al termine del rapporto di lavoro, che i dipendenti hanno maturato alla data di bilancio. L'impatto della transizione ha prodotto un effetto netto in FTA pari ad euro 46 mila (al netto dell'effetto fiscale e dell'effetto dei terzi). L'acquisizione della Quanta System S.p.a. nel 2004 ha prodotto un effetto positivo di circa 28 mila euro per l'iscrizione del Fondo TFR della controllata secondo il criterio richiesto dall'IFRS3. Tale effetto non transita da conto economico (fa parte degli impatti descritti al punto 7), ma produce un minor effetto negativo sul patrimonio netto del gruppo al 31 dicembre 2004 (circa 35 mila euro).

7. Business Combination (IFRS3)

Durante il 2004 il gruppo El.En. ha effettuato alcune acquisizioni per incrementare la quota di interessenza in società già partecipate dalla capogruppo (Quanta System S.p.a. e Cutlite Penta S.r.l.). Secondo i principi nazionali, la differenza di valore tra il patrimonio netto acquistato e il costo di acquisto poteva essere portata a riduzione della riserva di consolidamento già esistente fino all'ammontare della stessa. Secondo il principio IFRS3 tale differenza deve essere considerata totalmente goodwill, senza possibilità di ridurre il patrimonio netto consolidato. Inoltre per le business combination dell'esercizio 2004, sono stati riverificati i valori contabili al momento dell'acquisto, determinando una nuova differenza di consolidamento in ragione dei fair value acquistati (e non dei valori contabili risultanti dal bilancio). L'IFRS3 richiede la valorizzazione al fair value, dei valori della controllata acquisiti in sede di business combination, con particolare riferimento al magazzino acquisito e al valore attuale del TFR come spiegato in precedenza. L'effetto di tali valori sul magazzino della neo controllata Quanta System (gennaio 2004), ha prodotto una riduzione del risultato finale dell'esercizio 2004 di pertinenza della capogruppo pari a euro 119 mila.

8. Stock Option (IFRS2)

Il fair value dei diritti assegnati che si ritiene saranno maturati al termine del *Vesting period*, viene ripartito pro-rata temporis dall'esercizio di assegnazione fino al periodo di maturazione. Nel 2004 pertanto è stato rilevato il costo di competenza dell'esercizio, pari a 257 mila euro. Tale valore fa riferimento sia alla società capogruppo che alla società controllata Cynosure Inc.

9. Altre rettifiche

Le altre rettifiche fanno riferimento alla valorizzazione dei titoli al fair value, all'iscrizione del leasing secondo il criterio dello IAS 17 e alla valorizzazione del fondo indennità suppletiva secondo il valore attuale (IAS 32). La rettifica operata secondo gli IGA/Gaap sulle differenze cambio della controllata Cynosure (che non produce nessun effetto sul patrimonio netto al 31 dicembre 2004) è stata eliminata. Tale effetto, al netto dei terzi ha prodotto un peggioramento del risultato dell'esercizio 2004 di euro 96 mila.

Appendice 2 – Effetti derivanti dall’adozione degli IFRS sul Patrimonio netto e sul risultato al 30 giugno 2004

I prospetti di seguito elencati fanno riferimento ai valori di pertinenza del gruppo e sono al netto degli effetti fiscali.

<i>(importi in migliaia di euro)</i>	Patrimonio Netto al 30 giugno 2004	Conto economico al 30 giugno 2004
Patrimonio netto consolidato secondo i principi nazionali	44.607	2.057
1. Avviamento	102	520
2. Altre attività immateriali	(119)	114
3. Terreni	162	13
4. Rimanenze di magazzino	61	(76)
5. Azioni proprie	(256)	0
6. Benefici ai dipendenti - TFR	(46)	(22)
7. Business Combination	670	(60)
8. Stock Option	0	(60)
9. Altre rettifiche	13	(27)
Totale adeguamenti IAS/IFRS	587	402
Patrimonio netto consolidato IAS/IFRS	45.194	2.459

Per i commenti alle variazioni sopra esposte si rimanda all’allegato precedente.

Appendice 3 – El.En. S.p.A. prospetti contabili

ATTIVO	30/06/2005	31/12/2004	30/06/2004
A) CREDITI V/SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI			
B) IMMOBILIZZAZIONI			
I) Immobilizzazioni Immateriali			
1) Costi di impianto e di ampliamento			186.056
4) Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	61.306	68.282	110.640
7) Altre	15.176	13.652	24.686
Totale Immobilizzazioni Immateriali	76.482	81.934	321.382
II) Immobilizzazioni Materiali			
1) Terreni e fabbricati	3.060.028	3.800.687	3.794.578
2) Impianti e macchinari	261.485	270.079	274.462
3) Attrezzature industriali e commerciali	731.595	703.292	718.940
4) Altri beni	243.469	255.136	310.303
5) Immobilizzazioni in corso e acconti	170.621	97.329	
Totale Immobilizzazioni Materiali	4.467.198	5.126.523	5.098.283
III) Immobilizzazioni Finanziarie			
1) Partecipazioni in :			
a) imprese controllate	21.428.908	21.387.705	17.249.855
b) imprese collegate	280.440	280.440	280.440
d) altre imprese	170.166	138.853	145.781
Totale partecipazioni	21.879.514	21.806.998	17.676.076
3) Altri titoli			47.524
Totale Immobilizzazioni Finanziarie	21.879.514	21.806.998	17.723.600
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI	26.423.194	27.015.455	23.143.265
C) ATTIVO CIRCOLANTE			
I) Rimanenze			
1) Materie prime, sussidiarie e di consumo	6.374.254	5.870.455	5.452.672
2) Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	3.783.413	3.380.773	3.337.517
4) Prodotti finiti e merci	1.801.798	1.630.709	1.396.418
Totale Rimanenze	11.959.465	10.881.937	10.186.607
II) Crediti			
1) Verso clienti			
- Esigibili entro l'esercizio successivo	3.302.408	3.520.459	2.647.244
Totale crediti verso clienti	3.302.408	3.520.459	2.647.244
2) Verso imprese controllate			
- Esigibili entro l'esercizio successivo	10.627.414	9.374.130	11.192.850
- Esigibili oltre l'esercizio successivo	2.196.842	1.987.633	3.434.554
Totale crediti verso imprese controllate	12.824.256	11.361.763	14.627.404
3) Verso imprese collegate			
- Esigibili entro l'esercizio successivo	148.303	136.467	126.311
Totale crediti verso imprese collegate	148.303	136.467	126.311
4-bis) Crediti tributari			
- Esigibili entro l'esercizio successivo	664.587	255.185	686.908
Totale crediti tributari	664.587	255.185	686.908
4-ter) Imposte anticipate			
- Esigibili oltre l'esercizio successivo	497.056	436.013	450.863
Totale imposte anticipate	497.056	436.013	
5) Verso altri			
- Esigibili entro l'esercizio successivo	381.698	467.978	272.590
- Esigibili oltre l'esercizio successivo	42.880	213.915	195.657
Totale crediti Verso altri	424.578	681.893	468.247
Totale Crediti	17.861.188	16.391.780	19.006.977
III) Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni			
1) Partecipazioni in imprese controllate		993.526	
5) Azioni proprie		255.937	255.937
6) Altri titoli			1.700.000
Totale Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni		1.249.463	1.955.937
IV) Disponibilità liquide			
1) Depositi bancari e postali	3.591.965	6.298.369	4.529.636
3) Denaro e valori in cassa	5.445	7.138	4.337
Totale disponibilità liquide	3.597.410	6.305.507	4.533.973
TOTALE ATTIVO CIRCOLANTE	33.418.063	34.828.687	35.683.494
D) RATEI E RISCONTI ATTIVI			
1) Ratei e risconti attivi	140.181	68.975	109.110
Totale ratei e risconti attivi	140.181	68.975	109.110
TOTALE ATTIVO	59.981.438	61.913.117	58.935.869

PASSIVO			
A) PATRIMONIO NETTO			
I) Capitale Sociale	2.424.367	2.424.367	2.402.992
II) Riserva sovrapprezzo azioni	34.954.351	34.698.414	34.206.116
IV) Riserva legale	537.302	537.302	537.302
V) Riserva per azioni e quote proporzionali		255.937	255.937
VII) Altre riserve:			
- Riserva straordinaria	6.339.051	6.069.661	6.069.661
- Riserva per contributi in conto capitale	426.657	426.657	426.657
- Altre riserve	-2	-1	4
<i>Totale Altre Riserve</i>	6.765.706	6.496.317	6.496.322
VIII) Utili (perdite) portati a nuovo			
IX) Utile (perdita) dell'esercizio	1.533.264	1.901.175	782.892
TOTALE PATRIMONIO NETTO	46.214.990	46.313.512	44.681.561
B) FONDI PER RISCHI E ONERI			
1) Per trattamento di quiescenza e obblighi simili	54.899	216.184	206.221
2) Per imposte	586.576	581.145	588.333
3) Altri	1.298.918	1.098.918	923.510
Totale Fondi per Rischi e Oneri	1.940.393	1.896.247	1.718.064
C) TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO			
	906.190	847.255	766.898
D) DEBITI			
3) Debiti vs. soci per finanziamenti			
- Esigibili oltre l'esercizio successivo	619.748	619.748	619.748
<i>Totale Debiti vs. soci per finanziamenti</i>	619.748	619.748	
4) Debiti vs. banche			
- Esigibili entro l'esercizio successivo	208.993	209.796	210.456
- Esigibili oltre l'esercizio successivo	103.291	206.583	309.874
<i>Totale Debiti vs. banche</i>	312.284	416.379	520.330
5) Debiti vs. altri finanziatori			
- Esigibili entro l'esercizio successivo	209.492	168.575	139.262
- Esigibili oltre l'esercizio successivo	621.931	636.197	734.502
<i>Totale Debiti vs. altri finanziatori</i>	831.423	804.772	873.764
6) Acconti			
- Esigibili entro l'esercizio successivo	162.962	481.104	220.269
<i>Totale Acconti</i>	162.962	481.104	220.269
7) Debiti vs. fornitori			
- Esigibili entro l'esercizio successivo	6.355.807	5.779.395	7.222.663
<i>Totale Debiti vs. fornitori</i>	6.355.807	5.779.395	7.222.663
9) Debiti vs. imprese controllate			
- Esigibili entro l'esercizio successivo	449.255	167.506	349.294
<i>Totale Debiti vs. imprese controllate</i>	449.255	167.506	349.294
10) Debiti vs. imprese collegate			
- Esigibili entro l'esercizio successivo	4.869	135.710	
<i>Totale Debiti vs. imprese collegate</i>	4.869	135.710	
12) Debiti tributari			
- Esigibili entro l'esercizio successivo	537.313	1.245.353	587.915
<i>Totale debiti tributari</i>	537.313	1.245.353	587.915
13) Debiti vs. istituti previdenza			
- Esigibili entro l'esercizio successivo	366.542	400.045	329.607
<i>Totale Debiti vs. istituti previdenza</i>	366.542	400.045	329.607
14) Altri Debiti			
- Esigibili entro l'esercizio successivo	1.271.706	2.803.764	1.025.890
<i>Totale altri debiti</i>	1.271.706	2.803.764	1.025.890
TOTALE DEBITI	10.911.909	12.853.776	11.749.480
E) RATEI E RISCONTI			
1) Ratei e risconti passivi	7.956	2.327	19.866
Totale Ratei e Risconti Passivi	7.956	2.327	19.866
TOTALE PASSIVO	59.981.438	61.913.117	58.935.869

CONTO ECONOMICO	30/06/2005	31/12/2004	30/06/2004
A) VALORE DELLA PRODUZIONE			
1) Ricavi delle vendite e delle prestazioni	15.200.787	28.112.085	13.926.827
2) Variazione rimanenze dei prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	573.729	919.686	642.139
4) Incrementi di immobilizzazioni lavori interni	41.853	226.663	155.879
5) Altri ricavi e proventi			
a) Altri ricavi e proventi	550.053	1.142.879	562.800
b) Contributi in conto esercizio	450	900	450
<i>Totale altri ricavi e proventi</i>	<i>550.503</i>	<i>1.143.779</i>	<i>563.250</i>
TOTALE VALORE DELLA PRODUZIONE	16.366.872	30.402.213	15.288.095
B) COSTI DELLA PRODUZIONE			
6) Materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	-7.740.525	-14.555.254	-7.677.160
7) Costi per servizi	-3.581.465	-6.155.240	-3.190.979
8) Costi per godimento di beni di terzi	-11.269	-36.403	-14.223
9) Costi per il personale			
a) salari e stipendi	-2.082.047	-3.687.812	-1.857.094
b) oneri sociali	-644.265	-1.149.792	-578.718
c) trattamento di fine rapporto	-133.689	-242.108	-118.375
<i>Totale costi per il personale</i>	<i>-2.860.001</i>	<i>-5.079.712</i>	<i>-2.554.187</i>
10) Ammortamenti e svalutazioni			
a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	-37.272	-492.513	-242.166
b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	-316.446	-587.409	-290.075
d) svalutazione dei crediti dell'attivo circolante e delle disponibilità liquide	-34.984	-286.977	-238.409
<i>Totale ammortamenti e svalutazioni</i>	<i>-388.702</i>	<i>-1.366.899</i>	<i>-770.650</i>
11) Variazione delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	503.799	558.586	140.803
12) Accantonamenti per rischi	-10.000	-18.801	-18.000
14) Oneri diversi di gestione	-142.600	-271.267	-187.722
TOTALE COSTI DELLA PRODUZIONE	-14.230.763	-26.924.990	-14.272.118
(A-B) DIFFERENZA FRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE	2.136.109	3.477.223	1.015.977
C) PROVENTI E ONERI FINANZIARI			
15) Proventi da partecipazioni			
a) in imprese controllate	330.000	180.000	
<i>Totale proventi da partecipazioni</i>	<i>330.000</i>	<i>180.000</i>	
16) Altri proventi finanziari			
c) da titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	313.070	45.134	1.129
d) proventi diversi dai precedenti			
- verso imprese controllate	56.919	163.169	99.931
- verso imprese collegate	989	2.000	995
- verso terzi	34.825	67.926	42.770
<i>Totale proventi diversi dai precedenti</i>	<i>92.733</i>	<i>233.095</i>	<i>143.696</i>
<i>Totale altri proventi finanziari</i>	<i>405.803</i>	<i>278.229</i>	<i>144.825</i>
17) Interessi ed altri oneri finanziari			
d) verso terzi	-46.871	-101.049	-51.406
<i>Totale interessi ed altri oneri finanziari</i>	<i>-46.871</i>	<i>-101.049</i>	<i>-51.406</i>
17-bis) Utili e (perdite) su cambi	446.377	-229.129	196.457
TOTALE PROVENTI E ONERI FINANZIARI	1.135.309	128.051	289.876
D) RETTIFICHE DI VALORE ATTIVITA' FINANZIARIE			
19) Svalutazioni			
a) di partecipazioni	-692.437	-1.181.129	-925.068
<i>Totale svalutazioni</i>	<i>-692.437</i>	<i>-1.181.129</i>	<i>-925.068</i>
TOTALE RETTIFICHE DI VALORE DELLE ATTIVITA' FINANZIARIE	-692.437	-1.181.129	-925.068
E) PROVENTI E (ONERI) STRAORDINARI			
20) Proventi straordinari			
a) proventi	53.198	453.541	446.476
b) plusvalenze da alienazioni		685.041	684.526
<i>Totale proventi straordinari</i>	<i>53.198</i>	<i>1.138.582</i>	<i>1.131.002</i>
21) Oneri Straordinari			
a) oneri	-41.859	-5.710	-1.041
b) minusvalenze da alienazioni	-6.591	-1.352	
c) altri oneri straordinari		-168.526	-168.526
<i>Totale oneri straordinari</i>	<i>-48.450</i>	<i>-175.588</i>	<i>-169.567</i>
TOTALE PROVENTI E ONERI STRAORDINARI	4.748	962.994	961.435
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	2.583.729	3.387.139	1.342.220
22) Imposte sul reddito dell'esercizio			
a) correnti	-1.106.076	-1.681.862	-762.887
b) differite	55.611	195.898	203.559
23) RISULTATO D'ESERCIZIO	1.533.264	1.901.175	782.892

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SULLA REVISIONE
LIMITATA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE REDATTA AI SENSI
DELL'ART. 81 DEL REGOLAMENTO CONSOB ADOTTATO
CON DELIBERA N. 11971 DEL 14 MAGGIO 1999 E
SUCCESSIVE MODIFICHE ED INTEGRAZIONI

Agli Azionisti di
El.En. S.p.A.

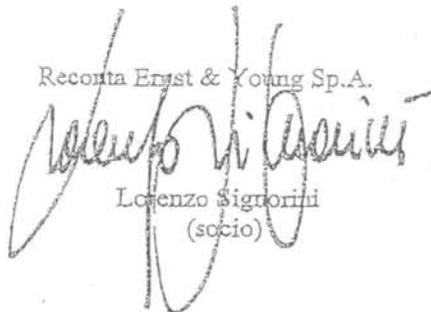
1. Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata dei prospetti contabili consolidati e delle relative note esplicative ed integrative inclusi nella relazione semestrale al 30 giugno 2005 della El.En. S.p.A.. La responsabilità della redazione della relazione semestrale compete agli Amministratori della El.En. S.p.A.. E' nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta. Abbiamo inoltre verificato la parte delle note contenente le informazioni sulla gestione ai soli fini della verifica della concordanza con la restante parte della relazione semestrale.
2. Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste dei prospetti contabili e sull'omogeneità dei criteri di valutazione, tramite colloqui con la direzione della società, e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nei prospetti contabili. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuiti principi di revisione. Di conseguenza, diversamente da quanto effettuato sul bilancio consolidato di fine esercizio, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sulla relazione semestrale.
3. Per quanto riguarda i dati comparativi relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente presentati nei prospetti contabili, si fa riferimento alla nostra relazione emessa in data odierna.

I dati comparativi della relazione semestrale dell'anno precedente rielaborati secondo i principi contabili internazionali IFRS ed i relativi prospetti di riconciliazione IFRS derivano dai dati semestrali redatti secondo le norme di legge ed i principi contabili previgenti da noi precedentemente assoggettati a revisione contabile limitata, per i quali si fa riferimento alla nostra relazione emessa in data 16 settembre 2004.

4. Sulla base di quanto svolto, non siamo venuti a conoscenza di variazioni e integrazioni significative che dovrebbero essere apportate ai prospetti contabili consolidati ed alle relative note esplicative ed integrative, identificati nel paragrafo I. della presente relazione, per renderli conformi ai criteri di redazione della relazione semestrale previsti dall'art. 81 del Regolamento Consob adottato con Delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni.
5. Come illustrato nelle note esplicative ed integrative, i prospetti contabili semestrali della Capogruppo non consolidati, allegati alla relazione semestrale, sono stati redatti secondo le norme di legge ed i principi contabili previgenti come consentito dalla normativa in vigore..

Firenze, 27 ottobre 2005

Reconta Ernst & Young Sp.A.



Lorenzo Signorini
(socio)

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SUI PROSPETTI DI
RICONCILIAZIONE IFRS CON ILLUSTRAZIONE DEGLI EFFETTI
DI TRANSIZIONE AGLI INTERNATIONAL FINANCIAL
REPORTING STANDARDS (IFRS)

Al Consiglio di Amministrazione
della El.En. S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile degli allegati prospetti di riconciliazione costituiti dalle situazioni patrimoniali consolidate e dalle riconciliazioni del patrimonio netto consolidato al 1 gennaio 2004 ed al 31 dicembre 2004, dal conto economico consolidato e dalla riconciliazione del risultato economico consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 (nel seguito i "prospetti di riconciliazione IFRS") del Gruppo El.En. e delle relative note esplicative presentati nell'Appendice 1 alla relazione semestrale al 30 giugno 2005, denominata "Prospetti di riconciliazione tra principi contabili italiani e internazionali". I suddetti prospetti di riconciliazione IFRS derivano dal bilancio consolidato del Gruppo El.En. chiuso al 31 dicembre 2004 predisposto in conformità alle norme di legge che disciplinano i criteri di redazione del bilancio da noi assoggettato a revisione contabile e sul quale abbiamo emesso la nostra relazione in data 13 aprile 2005. I prospetti di riconciliazione IFRS sono stati predisposti nell'ambito del processo di transizione agli International Financial Reporting Standards (IFRS) omologati dalla Commissione Europea. La responsabilità della redazione dei prospetti di riconciliazione IFRS compete agli amministratori della El.En. S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso su tali prospetti e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo gli statuti principi di revisione. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire gli elementi ritenuti necessari per accertare se i prospetti di riconciliazione IFRS siano viziati da errori significativi. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nei prospetti di riconciliazione IFRS, 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.
3. A nostro giudizio, i prospetti di riconciliazione IFRS, identificati nel precedente paragrafo 1., sono stati redatti nel loro complesso in conformità ai criteri e principi definiti nell'art. 81 del Regolamento Emittenti n. 11971/1999 adottato dalla CONSOB con Delibera n. 14990 del 14 aprile 2005.

4. Si richiama l'attenzione sul fatto che, come descritto nelle note esplicative, i prospetti di riconciliazione IFRS, essendo predisposti solo ai fini del progetto di transizione per la redazione del primo bilancio consolidato completo secondo gli IFRS omologati dalla Commissione Europea, sono privi dei dati comparativi e delle necessarie note esplicative che sarebbero richiesti per una completa rappresentazione della situazione patrimoniale-finanziaria e del risultato economico consolidati del Gruppo EL.En. in conformità ai principi IFRS.

Inoltre, come descritto nelle note esplicative, i prospetti di riconciliazione IFRS costituiranno i valori pubblicati a fini comparativi nel primo bilancio consolidato completo IFRS al 31 dicembre 2005; tali valori potrebbero essere soggetti alle variazioni che si rendessero necessarie qualora qualche nuovo principio contabile internazionale fosse introdotto oppure qualcuno di quelli già in vigore fosse rivisto o modificato prima della pubblicazione del suddetto bilancio.

Firenze, 27 ottobre 2005

Reconta Ernst & Young Sp.A.



Lorenzo Signorini
(socio)