

# Relazione Finanziaria Semestrale al 30 Giugno 2014



## **EL.EN. S.P.A.**

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

Capitale sociale sottoscritto e versato: €2.508.671,36

Registro delle Imprese di Firenze – C.F. 03137680488

## **ORGANI SOCIALI DELLA CAPOGRUPPO**

(alla data di approvazione della Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2014)

### **Consiglio di Amministrazione**

PRESIDENTE

Gabriele Clementi

CONSIGLIERI DELEGATI

Barbara Bazzocchi

Andrea Cangioni

CONSIGLIERI

Paolo Blasi

Michele Legnaioli

Stefano Modi

Alberto Pecci

### **Collegio Sindacale**

PRESIDENTE

Vincenzo Pilla

SINDACI EFFETTIVI

Paolo Caselli

Rita Pelagotti

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

Enrico Romagnoli

### **Società di revisione**

Deloitte & Touche S.p.A.

**GRUPPO EL.EN.**

**RELAZIONE INTERMEDIA  
SULLA GESTIONE**

## **NOTE ESPLICATIVE**

### **1.1. Adozione dei principi contabili internazionali**

La relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2014, approvata dal Consiglio di Amministrazione del 28 agosto 2014, redatta in forma consolidata ai sensi dell'art. 154-ter D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 (TUF) e successive modifiche e integrazioni, è stata predisposta nel rispetto degli International Financial Reporting Standard (IFRS) emanati dall'International Accounting Standard Board (IASB) e omologati dall'Unione Europea.

Con IFRS si intendono anche gli International Accounting Standards (IAS) tuttora in vigore, nonché tutti i documenti interpretativi emessi dall'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC).

Nella presente relazione, redatta in accordo con le disposizioni dello IAS 34 – Bilanci intermedi, sono stati adottati gli stessi principi contabili adottati nella redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2013 ad eccezione dei principi contabili internazionali entrati in vigore a partire dal 1 gennaio 2014 illustrati nelle Note illustrative – paragrafo “Principi contabili e criteri di valutazione”.

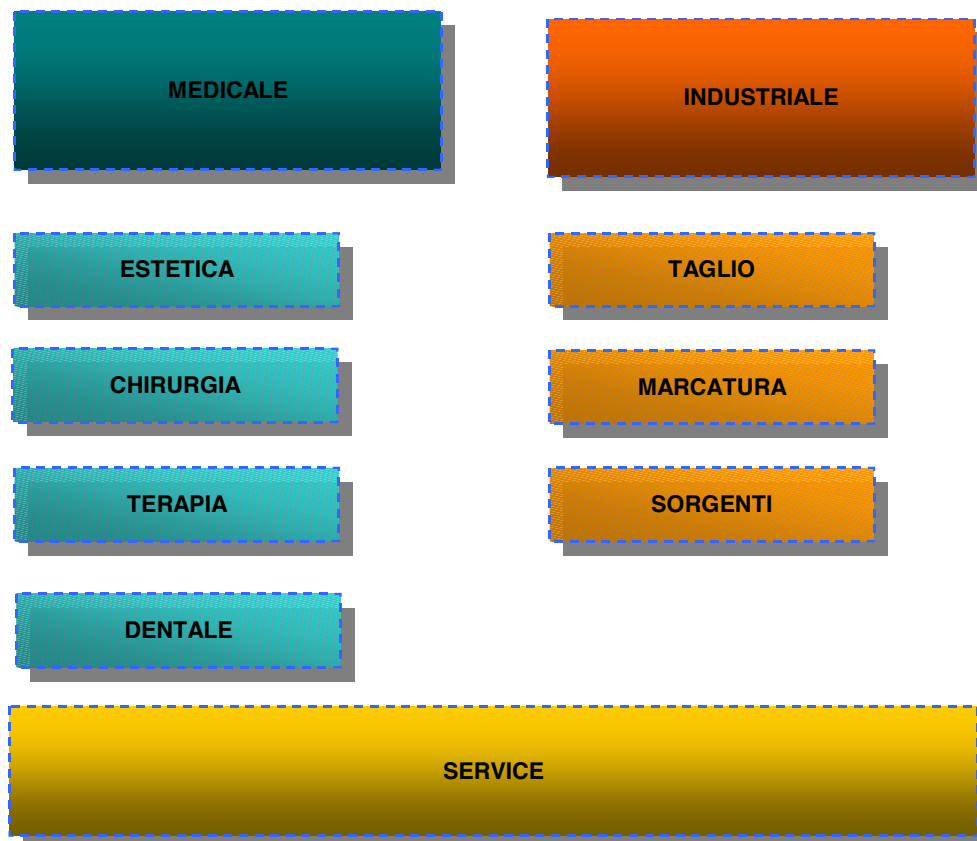
Tutti gli importi sono espressi in migliaia di euro, se non diversamente indicato.

## 1.2. Descrizione delle attività del gruppo

El.En. S.p.A. guida un articolato gruppo di società che operano nella produzione, ricerca e sviluppo, distribuzione e vendita di sistemi laser. La struttura del gruppo si è sviluppata negli anni, frutto della costituzione di nuove società e dell'acquisizione del controllo di altre. Ciascuna società svolge un ruolo specifico nell'ambito del gruppo, vuoi per il mercato geografico assegnatole, vuoi per la specializzazione tecnologica, vuoi per il peculiare posizionamento nell'ambito di uno dei mercati merceologici serviti dal gruppo.

Al di là degli ambiti operativi riservati a ciascuna società, le attività del gruppo si rivolgono a due settori principali, il settore dei sistemi laser per la medicina e per l'estetica, ed il settore dei sistemi laser per le lavorazioni manifatturiere. All'interno di ciascuno dei due settori si identificano alcuni segmenti differenziati tra loro per la specifica applicazione del sistema laser e quindi per le specifiche tecnologie sottostanti e per la tipologia dell'utente. Ne segue che l'attività del gruppo, generalmente definita produzione di sorgenti e sistemi laser, presenta una notevole varietà di prodotti e di tipologia di clientela servita, ancor più se si considera la presenza globale del gruppo e quindi la necessità di confrontarsi anche con le peculiarità che ogni regione del mondo ha nell'adozione delle nostre tecnologie.

Questa grande varietà nella offerta, assieme alla necessità strategica di segmentare ulteriormente taluni mercati per massimizzare la quota complessivamente detenuta dal gruppo e assieme all'opportunità di coinvolgere competenze manageriali in qualità di soci di minoranza, è alla base dell'articolazione societaria del gruppo; la sua complessità deve essere sempre ricondotta alla lineare suddivisione della attività, che da tempo individuiamo, anche per finalità di reporting ma soprattutto di indirizzo strategico, come segue:



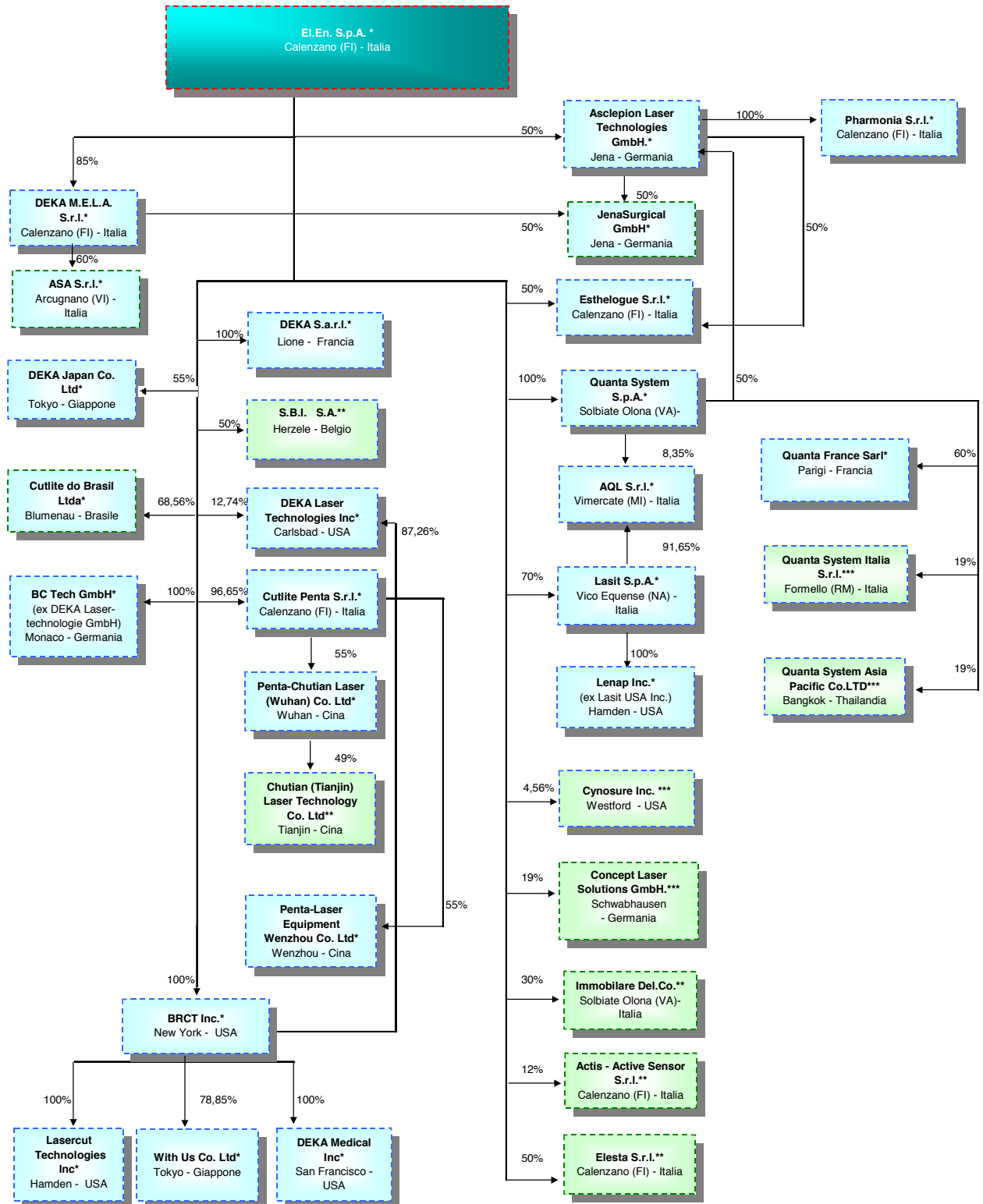
All'attività principale di vendita di sistemi, si affianca quella del service post vendita, indispensabile supporto alla installazione e manutenzione dei nostri sistemi laser, ma anche fonte di ricavi per pezzi di ricambio, consumabili e servizio di assistenza tecnica.

Riteniamo che lo sviluppo tendenziale dei due macro mercati di riferimento possa mantenersi positivo nei prossimi anni, in virtù, da una parte, della crescente domanda di trattamenti estetici e medicali da parte di una popolazione che tende nella media ad invecchiare ed a voler limitare sempre più gli effetti dell'invecchiamento, dall'altra della necessità

delle produzioni manifatturiere di dotarsi di tecnologie flessibili e innovative come le tecnologie laser per la manifattura, strumenti molto funzionali all'innovazione e ottimizzazione dei processi e dei prodotti industriali. L'articolazione del gruppo in molteplici società riflette anche la strategia di distribuzione dei prodotti e di coordinamento delle attività di ricerca e sviluppo e di marketing. Infatti, in particolare nel settore medicale, le varie società che per mezzo di acquisizioni sono via via entrate a far parte del gruppo (DEKA, Asclepion, Quanta System, Cynosure, poi uscita alla fine del 2012 ed Asa) hanno sempre mantenuto una propria caratterizzazione per tipologia e segmentazione di prodotto, e marchi e reti di distribuzione indipendenti dalle altre società del gruppo. Ciascuna ha inoltre potuto godere della cross fertilization che i nuclei di ricerca hanno operato sugli altri, creando dei centri di eccellenza su certe specifiche tecnologie messe a disposizione anche delle altre società del gruppo. Tale strategia, pur presentando talune complessità di gestione, ha consentito la crescita del gruppo facendone, nella sua articolazione, una tra la più importanti realtà del mercato.

### 1.3. Descrizione del gruppo

Al 30 giugno 2014 la struttura del gruppo è la seguente:



\* Consolidate integralmente  
 \*\* Consolidate a patrimonio netto  
 \*\*\* Mantenute al fair value



## 1.4. Indicatori di performance

Sono stati individuati i seguenti indicatori di performance allo scopo di fornire informazioni aggiuntive in merito alla struttura patrimoniale, finanziaria e reddituale del gruppo:

SITUAZIONE AL	30/06/14	30/06/13
<b>Indici di redditività (*):</b>		
ROE (Utile netto quota gruppo / Capitale Proprio)	14,2%	2,1%
ROS (Reddito operativo / Ricavi)	8,1%	5,1%
<b>Indici di struttura:</b>		
Elasticità degli impieghi (Attività correnti / Totale attivo)	0,77	0,69
Leverage ((Patrimonio netto + Debiti finanziari) / Patrimonio netto)	1,14	1,18
Current Ratio (Attivo corrente / Passivo corrente)	2,45	2,27
Copertura passività correnti ((Crediti correnti + Disponibilità liquide+Titoli) / Passivo corrente)	1,67	1,47
Quick ratio ((Disponibilità liquide+Titoli) / Passivo corrente)	0,87	0,66

(\*) Per le situazioni infrannuali gli importi dei ricavi, degli acquisti e i risultati reddituali sono stati annualizzati

Per una più chiara lettura della tabella sopra esposta e in considerazione delle disposizioni in materia di indicatori alternativi di performance riteniamo opportuno indicare la seguente definizione riconducibile ai prospetti di bilancio:

- Capitale Proprio = Patrimonio Netto di Gruppo – Risultato d’esercizio

## 1.5. Indicatori alternativi di performance

In accordo con la raccomandazione CESR/05-178b sugli indicatori alternativi di performance, il Gruppo presenta nell'ambito della Relazione sulla Gestione, in aggiunta alle grandezze finanziarie previste dagli IFRS, alcune grandezze derivate da queste ultime, ancorché non previste dagli IFRS (non – GAAP measures). Tali grandezze sono presentate al fine di consentire una migliore valutazione dell'andamento della gestione di gruppo e non devono essere considerate alternative a quelle previste dagli IFRS.

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

- il **risultato operativo**: detto anche “EBIT”, rappresenta un indicatore della performance operativa ed è determinato sommando all'Utile/Perdita di periodo: le imposte sul reddito, gli altri proventi e oneri netti, la quota del risultato delle società collegate, la gestione finanziaria;
- il **marginale operativo lordo**: detto anche “EBITDA”, rappresenta anch'esso un indicatore della performance operativa ed è determinato sommando al Risultato Operativo la voce “Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni”;
- il **valore aggiunto**: determinato sommando al Margine operativo lordo la voce “Costi del personale”;
- il **marginale di contribuzione lordo**: che rappresenta un indicatore della marginalità delle vendite determinato sommando al Valore Aggiunto la voce “Costi per servizi ed oneri operativi”;
- l'incidenza che le varie voci del conto economico hanno avuto sul fatturato.

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

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

Gli indicatori alternativi di performance sono misure utilizzate dall'Emittente per monitorare e valutare l'andamento del Gruppo e non sono definiti come misure contabili né nell'ambito dei Principi Contabili Italiani né negli IAS/IFRS. Pertanto, il criterio di determinazione applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri operatori e/o gruppi e quindi potrebbe risultare non comparabile.

## 1.6. Commento all'andamento della gestione

Il primo semestre 2014 ha fatto segnare ottimi risultati dal punto di vista della crescita, della redditività operativa e del risultato netto di periodo. Il volume d'affari semestrale supera infatti gli 80 milioni di Euro con una crescita che sfiora il 9%; il risultato operativo di 6,5 milioni è pari all'8,1% del fatturato e l'utile netto del gruppo è pari a 8,5 milioni di Euro, risultati che migliorano nettamente quelli conseguiti nel primo semestre 2013.

Registrando con soddisfazione i risultati semestrali, prima di addentrarci nella analisi di dettaglio evidenziamo le tre determinanti che li caratterizzano.

L'attività operativa ordinaria si è mantenuta in linea con le previsioni, con una crescita del fatturato dell'8,9% ed un risultato operativo che, al netto delle poste non ripetibili, ha raggiunto i 5 milioni di Euro con una incidenza del 6,2% sul fatturato ed un aumento del 34% rispetto al risultato del primo semestre 2013.

L'accordo extragiudiziale sottoscritto nel mese di marzo con la Palomar Inc., oggi fusa nella Cynosure Inc. ha chiuso una pluriennale disputa insorta con la società del gruppo Asclepion Laser Technologies GmbH. Ne è seguito un impatto positivo sul risultato operativo grazie al rilascio di parte delle riserve a suo tempo costituite, esuberanti per 1,5 milioni rispetto agli 0,6 milioni circa pattuiti nella transazione. Tale posta costituisce una sorta di una tantum per il risultato operativo dell'esercizio 2014, ma nella valutazione del reddito aggiuntivo che questa apporta al 2014 va ricordato che i costi ora rilasciati erano stati accantonati negli esercizi precedenti in diminuzione della redditività ordinaria.

Infine l'operazione dall'impatto più consistente, la cessione di un pacchetto di azioni della Cynosure Inc., con un incasso di 23 milioni di euro e una plusvalenza consolidata lorda di 4,5 milioni, che vanno a contribuire ad un risultato di periodo di entità straordinaria e a rafforzare ulteriormente la posizione finanziaria netta del gruppo che supera i 40 milioni in chiusura di semestre. El.En. Spa detiene ancora un milione circa di azioni della Cynosure Inc, iscritti tra le altre partecipazioni, e soprattutto continua ad intrattenere con la Cynosure stessa una proficua relazione commerciale che viene alimentata con nuove versioni di prodotti resi disponibili, a marchio Cynosure, dalla ricerca e sviluppo e dalla produzione di El.En. Spa.

Le condizioni economiche generali hanno manifestato nel semestre un progressivo deterioramento degli indicatori di crescita, trasformati in indicatori di recessione per tutta l'area Europea e per l'Italia. Permangono migliori le condizioni dell'economia negli Stati Uniti ed in taluni paesi dell'estremo oriente. Il mercato dei cambi valutari si è mosso favorevolmente per le nostre produzioni, con un rafforzamento del dollaro e dello Yen dalle posizioni di minima stabilite all'inizio dell'anno.

La strategia del gruppo è da sempre quella di creare un vantaggio competitivo con l'innovazione tecnologica conseguita mediante la sistematica attività di ricerca per lo sviluppo di nuovi prodotti innovativi o innovazioni tecniche ed applicative apportate su prodotti esistenti. In presenza appunto di innovazioni tecniche ed applicative, le difficoltà generali di mercato vengono superate dall'unicità dell'offerta, mentre in fasi più avanzate del ciclo di vita dei prodotti anche un'attività hi-tech come la nostra risulta sottoposta a più ordinarie dinamiche e pressioni dei mercati.

La seguente tabella illustra la suddivisione del fatturato nei primi sei mesi del 2014 tra i settori di attività del gruppo, confrontata con l'analoga suddivisione per il medesimo periodo dello scorso esercizio.

	30/06/2014	Inc%	30/06/2013	Inc%	Var%
Medicale	55.258	68,73%	52.189	70,68%	5,88%
Industriale	25.139	31,27%	21.648	29,32%	16,13%
<b>Totale fatturato</b>	<b>80.398</b>	<b>100,00%</b>	<b>73.837</b>	<b>100,00%</b>	<b>8,88%</b>

Sfiora il 9% l'incremento del fatturato consolidato, con una crescita del 16% circa nel settore industriale, grazie in particolare alle vendite sul territorio cinese e ad un incremento del 6% circa nel settore principale, quello medicale.

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

	30/06/2014	Inc%	30/06/2013	Inc%	Var%
Italia	16.095	20,02%	14.770	20,00%	8,96%
Europa	16.341	20,33%	16.280	22,05%	0,38%
Resto del mondo	47.962	59,66%	42.787	57,95%	12,10%
<b>Totale fatturato</b>	<b>80.398</b>	<b>100,00%</b>	<b>73.837</b>	<b>100,00%</b>	<b>8,88%</b>

Sono i mercati extraeuropei a registrare i tassi di crescita più interessanti, ed il loro peso nel fatturato di gruppo continua ad aumentare; tra tutti si distingue il mercato cinese nei sistemi industriali. Meno ricettivi, anche per effetto della situazione economica complessivamente stagnante, i mercati europei. I risultati positivi ottenuti in Italia, dove la situazione economica e la disponibilità all'investimento sono critiche al pari degli altri paesi europei, si devono invece ad alcune specifiche azioni di successo intraprese nel settore estetico medicale e ad un mix di vendite più orientato verso l'Italia nel settore industriale.

All'interno del settore medicale/estetico, che rappresenta il 69% delle vendite del gruppo, l'andamento del fatturato nei vari segmenti è illustrato nella seguente tabella:

	30/06/2014	Inc %	30/06/2013	Inc %	Var %
Estetica	33.222	60,12%	33.041	63,31%	0,55%
Chirurgia	7.534	13,63%	5.388	10,32%	39,84%
Terapia	3.822	6,92%	3.368	6,45%	13,49%
Dentale	425	0,77%	558	1,07%	-23,92%
Altri			51	0,10%	-100,00%
<b>Totale sistemi</b>	<b>45.003</b>	<b>81,44%</b>	<b>42.405</b>	<b>81,25%</b>	<b>6,13%</b>
Service Medicale	10.255	18,56%	9.784	18,75%	4,82%
<b>Totale medicale</b>	<b>55.258</b>	<b>100,00%</b>	<b>52.189</b>	<b>100,00%</b>	<b>5,88%</b>

Viene registrata una crescita complessiva del 6% circa. Il segmento principale, quello dell'estetica segna un lieve incremento che va a consolidare le posizioni di mercato del gruppo nei principali segmenti applicativi: la depilazione, il fotoringiovanimento, il resurfacing, la rimozione dei tatuaggi e il body shaping. Ricordiamo in questa sede la grande varietà e completezza della gamma offerta dal gruppo in questo segmento attraverso le sue strutture di distribuzione. Per la depilazione, i sistemi Alessandrite/Yag Re:play e Light prodotti rispettivamente da Deka e Quanta System, ed il sistema Mediostar Next di Asclepion, distribuito in Italia da Esthelogue nel settore dell'estetica professionale; Deka mantiene inoltre una gamma di sistemi IPL che riscuotono un grande successo su alcuni mercati, specialmente nelle versioni per estetica professionale. Nel settore della laser lipolisi Deka propone Smartlipo, il primo sistema a consentire questa applicazione, ed il gruppo continua a sviluppare un interessante giro d'affari con la società Cynosure, alla quale fornisce la tecnologia dei sistemi Triplex e Cellulaze. Nel resurfacing i sistemi laser a CO<sub>2</sub> di Deka, Smartxide e Smartxide<sup>2</sup> con i relativi accessori costituiscono un riferimento di mercato; anche Quanta System ed Asclepion sono presenti rispettivamente con i sistemi You laser MT e Multipulse; nella nicchia di sistemi ablativi con tecnologia a erbio Asclepion è da sempre leader con la serie MCL proposta oggi nella versione MCL31. Per la rimozione dei tatuaggi e delle lesioni pigmentate Quanta ha una gamma di alto livello con i sistemi Q+ a due e tre lunghezze d'ordine, mentre Asclepion propone il solido Tattoo Star e Deka ha da poco lanciato il nuovo modello QS4. Per i trattamenti vascolari Deka propone una versione aggiornata di una delle tecnologie classiche della dermatologia laser, la tecnologia Dye con il sistema VASQ, mentre sta avendo una ottima accoglienza il sistema Quadro Star Pro Yellow di Asclepion che per la applicazione adotta una diversa tecnologia e modalità di erogazione di energia.

Assai brillante l'andamento del settore chirurgico, grazie alla notevole crescita nei sistemi per la cura della atrofia vaginale, l'applicazione "Monna Lisa Touch" lanciata da Deka e all'altrettanto vigorosa crescita nei laser a olmio e tullio per la cura della iperplasia benigna della prostata (sistemi Cyber di Quanta e Multipulse 100Ho di Asclepion) oltre che nei laser a olmio per la litotripsia (sistemi Litho e vasta produzione OEM da parte di Quanta).

Continua l'andamento positivo della fisioterapia sotto l'ottima gestione di ASA, mentre si riduce il mercato dentale che non è oggetto di investimenti significativi da parte del gruppo in questo frangente.

Per quanto riguarda l'attività di service post vendita e di vendita di consumabili, il fatturato segna un incremento di entità fisiologica.

	30/06/2014	Inc %	30/06/2013	Inc %	Var %
Sorgenti	240	0,95%	350	1,62%	-31,57%
Taglio	16.113	64,09%	12.949	59,82%	24,43%
Marcatrici	5.169	20,56%	5.158	23,83%	0,22%
Restauro	135	0,54%	252	1,16%	-46,51%
<b>Totale sistemi</b>	<b>21.656</b>	<b>86,15%</b>	<b>18.709</b>	<b>86,42%</b>	<b>15,75%</b>
Service Industriale	3.483	13,85%	2.939	13,58%	18,50%
<b>Totale industriale</b>	<b>25.139</b>	<b>100,00%</b>	<b>21.648</b>	<b>100,00%</b>	<b>16,13%</b>

Complessivamente molto positivo l'andamento nel trimestre del fatturato nel settore industriale: l'incremento nel settore principale dei sistemi di taglio rende trascurabili l'andamento negli altri segmenti, tra i quali quello delle sorgenti e del restauro che rivestono nel periodo un peso trascurabile.

Significativo anche l'incremento del fatturato per service, per lo più conseguito sul mercato cinese, come d'altronde la crescita nel fatturato per sistemi.

## 1.7. Conto economico consolidato al 30 giugno 2014

Esponiamo qui di seguito il conto economico consolidato riclassificato per il periodo chiuso al 30 giugno 2014, comparato con l'analogo periodo del precedente esercizio.

Conto economico	30/06/14	Inc.%	30/06/13	Inc.%	Var.%
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	80.398	100,0%	73.837	100,0%	8,9%
Variazione prodotti finiti e capitalizzazioni	3.823	4,8%	1.426	1,9%	168,2%
Altri proventi	1.276	1,6%	1.067	1,4%	19,6%
<b>Valore della produzione</b>	<b>85.497</b>	<b>106,3%</b>	<b>76.330</b>	<b>103,4%</b>	<b>12,0%</b>
Costi per acquisto di merce	41.779	52,0%	37.021	50,1%	12,9%
Variazione rimanenze materie prime	(1.018)	-1,3%	(2.874)	-3,9%	-64,6%
Altri servizi diretti	6.678	8,3%	5.840	7,9%	14,4%
<b>Margine di contribuzione lordo</b>	<b>38.058</b>	<b>47,3%</b>	<b>36.343</b>	<b>49,2%</b>	<b>4,7%</b>
Costi per servizi ed oneri operativi	12.519	15,6%	12.759	17,3%	-1,9%
<b>Valore aggiunto</b>	<b>25.540</b>	<b>31,8%</b>	<b>23.584</b>	<b>31,9%</b>	<b>8,3%</b>
Costi per il personale	18.495	23,0%	17.644	23,9%	4,8%
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>7.044</b>	<b>8,8%</b>	<b>5.940</b>	<b>8,0%</b>	<b>18,6%</b>
Ammort.ti, accanton.ti e svalut.ni	561	0,7%	2.206	3,0%	-74,6%
<b>Risultato operativo</b>	<b>6.484</b>	<b>8,1%</b>	<b>3.733</b>	<b>5,1%</b>	<b>73,7%</b>
Gestione finanziaria	425	0,5%	70	0,1%	504,7%
Quota del risultato delle società collegate	(1)	-0,0%	(645)	-0,9%	-99,9%
Altri proventi e oneri netti	4.451	5,5%	229	0,3%	1846,5%
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>11.359</b>	<b>14,1%</b>	<b>3.387</b>	<b>4,6%</b>	<b>235,4%</b>
Imposte sul reddito	2.339	2,9%	2.058	2,8%	13,7%
<b>Risultato di periodo</b>	<b>9.019</b>	<b>11,2%</b>	<b>1.329</b>	<b>1,8%</b>	<b>578,6%</b>
Risultato di terzi	527	0,7%	72	0,1%	634,5%
<b>Risultato netto del Gruppo</b>	<b>8.492</b>	<b>10,6%</b>	<b>1.257</b>	<b>1,7%</b>	<b>575,4%</b>

Il margine di contribuzione si attesta a 38.058 mila euro, in aumento del 4,7% rispetto ai 36.343 mila euro dell'analogo periodo dello scorso esercizio, grazie all'aumento del fatturato; la marginalità si riduce invece di due punti percentuali per effetto di un mix di fatturato meno favorevole, con un aumento delle vendite nel settore industriale in Cina ed una diminuzione delle vendite in Estremo Oriente di prodotti fabbricati in Europa.

Anche nel primo semestre 2014 talune vendite finanziate dalla clientela con i cosiddetti leasing operativi, pur avendo il gruppo incassato il prezzo della fornitura, sono state considerate, in conformità ai principi IAS/IFRS, come ricavi per noleggi pluriennali; il fenomeno ha avuto peraltro un effetto limitato nel periodo.

I costi per servizi ed oneri operativi, pari ad euro 12.519 mila, diminuiscono dell'1,9% rispetto al 30 giugno 2013, migliorando anche nell'incidenza sul fatturato, che passa dal 17,3% del 30 giugno 2013 al 15,6% di questo semestre.

Il costo per il personale, pari a 18.495 mila euro è invece in aumento del 4,8% rispetto ai 17.644 mila euro dell'analogo periodo dello scorso esercizio ma evidenzia una diminuzione nell'incidenza sul fatturato, che passa dal 23,9% del 30 giugno 2013 al 23,0% del 30 giugno 2014. Al 30 giugno 2014 i dipendenti del gruppo sono 931 rispetto agli 859 del 31 dicembre 2013 e agli 822 del 30 giugno 2013. Sono state le società cinesi a registrare il maggior incremento di addetti (+77 dipendenti rispetto al 30 giugno 2013) anche in ragione del volume di affari aumentato assai rapidamente.

Una parte considerevole delle spese del personale confluisce nelle spese di ricerca e sviluppo, per le quali il gruppo percepisce anche contributi e rimborsi spese a fronte di specifici contratti sottoscritti con gli enti preposti; i contributi iscritti tra i proventi al 30 giugno 2014 sono pari a 250 mila euro, inferiore ai 548 mila euro registrati nell'analogo periodo dell'esercizio 2013.

Per effetto dell'andamento delle poste sopra descritte, il Margine Operativo Lordo presenta un risultato positivo per 7.044 mila euro, in aumento rispetto ai 5.940 mila euro del 30 giugno 2013.

I costi per ammortamenti e accantonamenti, pari a 561 mila euro, diminuiscono del 74,6% rispetto ai 2.206 mila euro del 30 giugno 2013. Questa diminuzione è dovuta al rilascio per 1.478 mila euro del fondo per rischi ed oneri in ragione della transazione perfezionata nel mese di marzo dalla controllata tedesca Asclepion anche per conto di altre società del gruppo con la società Palomar Inc. e rappresenta quindi una componente aggiuntiva di reddito. A fronte del rischio di soccombenza il gruppo, a partire dal 2004, aveva accantonato fondi per 2,1 milioni di euro mentre la transazione è stata chiusa a 630 mila euro: la differenza di circa 1,5 milioni di euro è stata quindi rilasciata nel periodo corrente.

Il risultato operativo evidenzia quindi un saldo positivo pari a 6.484 mila euro, maggiore dei 3.733 mila euro registrati al 30 giugno 2013; l'incidenza sul fatturato pari all'8,1% è in aumento rispetto al 5,1% del 30 giugno 2013. Al netto della posta una tantum ex transazione brevettuale Palomar/Cynosure, il risultato operativo avrebbe comunque segnato un aumento del 34% raggiungendo 5.006 mila euro nel semestre.

La gestione finanziaria segna un utile di 425 mila euro rispetto ai 70 mila euro dell'analogo periodo dello scorso esercizio, beneficiando in particolare di un più favorevole andamento dei cambi e delle relative differenze registrate in questa voce sulle partite correnti aperte in valuta.

Il saldo degli altri proventi ed oneri netti al 30 giugno 2014 è positivo ed è pari a 4.451 mila euro, contro i 229 mila euro del 30 giugno 2013. Tale risultato è totalmente imputabile alla plusvalenza di 4,5 milioni di euro conseguita nella cessione da parte di El.En. S.p.A di un pacchetto di 1.100.000 azioni della Cynosure Inc. avvenuta nel mese di marzo, che ha comportato l'incasso di 32 milioni di dollari. I benefici di tale operazione risultano ancor più rilevanti alla luce della fiscalità ridotta a cui la plusvalenza è sottoposta in virtù della parziale esenzione fiscale cosiddetta PEX a cui essa è sottoposta, con una riduzione del tax rate complessivo.

Il risultato ante imposte presenta un saldo positivo pari a 11.359 mila euro, anch'esso in aumento rispetto ai 3.387 mila euro del 30 giugno 2013.

Il carico fiscale del periodo mostra un onere complessivo pari a 2,3 milioni di euro. Le imposte di competenza del semestre sono state conteggiate sulla base della miglior stima delle aliquote fiscali attese per l'anno 2014.

Il tax rate di periodo pari al 21% circa è in calo rispetto al passato e beneficia in primo luogo della citata parziale esenzione PEX sulla plusvalenza registrata negli altri proventi e del minor carico fiscale di alcune società controllate derivante dall'utilizzo di perdite maturate in esercizi precedenti.

Il primo semestre si chiude con un risultato netto di 8.492 mila euro.

## 1.8. Stato patrimoniale consolidato e posizione finanziaria netta al 30 giugno 2014

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

	30/06/2014	31/12/2013	Var.
<b>Stato Patrimoniale</b>			
Immobilizzazioni immateriali	3.510	3.397	113
Immobilizzazioni materiali	22.118	21.853	264
Partecipazioni	16.515	41.568	-25.053
Attività per imposte anticipate	6.291	6.123	168
Altre attività non correnti	3	34	-32
<b>Attività non correnti</b>	<b>48.436</b>	<b>72.976</b>	<b>-24.540</b>
Rimanenze	52.686	48.372	4.314
Crediti commerciali	39.157	42.545	-3.388
Crediti tributari	6.558	4.254	2.304
Altri crediti	8.733	6.324	2.409
Titoli	50	300	-250
Disponibilità liquide	58.618	42.868	15.750
<b>Attività correnti</b>	<b>165.802</b>	<b>144.663</b>	<b>21.139</b>
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>214.238</b>	<b>217.639</b>	<b>-3.401</b>
Capitale sociale	2.509	2.509	
Riserva sovrapprezzo azioni	38.594	38.594	
Altre riserve	43.829	50.493	-6.665
Azioni proprie	-528	-528	
Utili/(perdite) a nuovo	35.205	31.121	4.083
Utile/(perdita) di periodo	8.492	6.080	2.412
<b>Patrimonio netto di gruppo</b>	<b>128.099</b>	<b>128.269</b>	<b>-170</b>
Patrimonio netto di terzi	6.226	6.037	189
<b>Patrimonio netto</b>	<b>134.325</b>	<b>134.306</b>	<b>19</b>
Fondo TFR	3.247	3.115	132
Fondo imposte differite	1.060	1.303	-243
Altri fondi	2.500	4.485	-1.985
Debiti e passività finanziarie	5.386	6.968	-1.582
<b>Passività non correnti</b>	<b>12.193</b>	<b>15.872</b>	<b>-3.678</b>
Debiti finanziari	13.818	15.763	-1.945
Debiti di fornitura	27.356	31.227	-3.871
Debiti per imposte sul reddito	1.909	1.726	183
Altri debiti a breve	24.636	18.745	5.891
<b>Passività correnti</b>	<b>67.719</b>	<b>67.461</b>	<b>258</b>
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>214.238</b>	<b>217.639</b>	<b>-3.401</b>



<b>Posizione (Esposizione) finanziaria netta</b>		
	<b>30/06/2014</b>	<b>31/12/2013</b>
Cassa e altre disponibilità liquide	58.618	42.868
Titoli	50	300
<b>Liquidità</b>	<b>58.668</b>	<b>43.168</b>
<b>Crediti finanziari correnti</b>	<b>623</b>	<b>1.383</b>
Debiti bancari correnti	(11.812)	(13.612)
Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(2.006)	(2.151)
<b>Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>(13.818)</b>	<b>(15.763)</b>
<b>Posizione finanziaria netta corrente</b>	<b>45.473</b>	<b>28.788</b>
Debiti bancari non correnti	(3.741)	(4.670)
Altri debiti finanziari non correnti	(1.645)	(2.299)
<b>Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>(5.386)</b>	<b>(6.968)</b>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>40.087</b>	<b>21.820</b>

La posizione finanziaria netta del Gruppo aumenta di circa 18,3 milioni rispetto al 31 dicembre 2013 e si attesta attorno ai 40 milioni di euro.

L'incremento è per lo più dovuto all'incasso di circa 32 milioni di dollari, pari a 23 milioni di euro, conseguente l'operazione di cessione delle azioni Cynosure già descritto in precedenza.

Per quanto riguarda gli impieghi sono stati pagati nel secondo trimestre dividendi a terzi dalla capogruppo El.En. S.p.A. per 2.402 mila euro circa, e dalle controllate Deka Mela S.r.l., Lasit S.p.A., e ASA S.r.l. per complessivi 548 mila euro.

## 1.9. Andamento delle società del gruppo

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 della capogruppo El.En. S.p.A. e delle sue controllate. Seguono brevi note esplicative sull'attività delle singole società ed un commento sui risultati nella prima metà dell'esercizio 2014:

	Fatturato 30-giu-14	Fatturato 30-giu-13	Variazione %	Risultato Operativo 30-giu-14	Risultato Operativo 30-giu-13	Risultato netto 30-giu-14	Risultato netto 30-giu-13
El.En. SpA	22.120	22.613	-2,18%	816	1.280	20.195	1.258
<i>Società controllate:</i>							
Deka Mela Srl	12.722	14.509	-12,31%	201	620	392	652
Cutlite Penta Srl	6.237	5.980	4,29%	-318	-203	-237	953
Esthelogue Srl	3.282	2.627	24,94%	40	-260	3	-194
Deka Sarl	1.403	1.388	1,09%	-139	-188	-138	-187
BC Tech GmbH (ex Deka Lasertechnologie GmbH)	0	144	-100,00%	2.017	-23	2.017	-23
Deka Laser Technologies Inc.	55	389	-85,90%	54	-149	50	-162
Deka Medical Inc.	143	743	-80,77%	-46	-253	-65	-259
Quanta System SpA	15.206	13.692	11,06%	1.876	1.807	1.213	1.084
Asclepion Laser Technologies GmbH	10.067	10.014	0,53%	2.310	689	1.560	434
Asa Srl	3.793	3.392	11,83%	784	573	512	354
Arex Srl(*)	0	288	-100,00%	0	-12	0	-20
AQL Srl	40	60	-33,33%	-8	2	-10	0
Lasit Spa	4.030	3.660	10,13%	542	268	313	221
Lasercut Technologies Inc.	35	148	-76,45%	12	-34	10	-36
BRCT Inc.	0	0		192	-8	188	-5
With Us Co LTD	9.762	8.845	10,37%	755	-166	429	-124
Deka Japan Co LTD	863	1.907	-54,74%	-37	292	-24	157
Penta Chutian Laser (Wuhan) Co Ltd	11.575	8.652	33,78%	454	-507	144	-497
Penta Laser Equipment (Wenzhou) Co Ltd	10.487	2.460	326,31%	205	-103	131	-150
Lenap Inc. (ex Lasit Usa Inc.)	0	88	-100,00%	-3	82	-3	81
Cutlite do Brasil Ltda	1.251	1.840	-32,02%	-491	-226	-448	-175
Pharmonia Srl	1.214	1.663	-26,97%	27	41	14	25
Quanta France Sarl	341	498	-31,55%	2	-12	2	-13
JenaSurgical GmbH	0	0		-12	0	-12	0

(\*) dati fino al 30/09/2013

### El.En. S.p.A.

La capogruppo El.En. S.p.A. svolge attività di sviluppo, progettazione, produzione e vendita di sorgenti e sistemi laser destinati alla vendita ed utilizzo su due principali mercati, il mercato medicale/estetico ed il mercato industriale; essa eroga inoltre una serie di servizi post vendita, fornendo alla clientela assistenza tecnica, ricambistica e consulenza.

El.En. S.p.A., ha perseguito negli anni una strategia di espansione costituendo o acquisendo numerose società che sono divenute partner commerciali della capogruppo su specifici mercati merceologici o geografici. Le attività delle società del gruppo vengono coordinate mediante la definizione dei rapporti di fornitura, la selezione ed il controllo del management, le partnership nella ricerca e sviluppo e il finanziamento sia in conto capitale che con finanziamenti onerosi o mediante l'estensione del credito di fornitura.

L'attività di coordinamento assume un peso assai rilevante, anche in virtù del fatto che la maggior parte del fatturato di El.En. è teso a servire le controllate, e comporta l'impegno di importanti risorse manageriali; dal punto di vista finanziario invece una parte considerevole delle risorse della società sono allocate a sostegno delle attività del gruppo.

Le attività di El.En. S.p.A., come nei precedenti esercizi, si sono svolte nella sede di Calenzano (FI) e nell'unità locale di Castellammare di Stabia (NA).

Nel primo semestre 2014 il fatturato ha fatto segnare una leggera flessione in ragione di un calo dei ritiri da parte delle società del gruppo nel settore medicale. La conseguente diminuzione del margine di contribuzione assieme ad un incremento dei costi di struttura, ha determinato un calo della redditività operativa. Peraltro El.En. registra costi per circa 250 mila euro in ragione della transazione brevettuale tra Asclepion e Palomar descritta in altre sezioni della relazione per la quota di competenza attribuitale; inoltre si registra un'anticipazione temporale rispetto all'esercizio precedente di alcuni costi del personale.

Eccezionale risulta invece il risultato netto di periodo grazie alla cessione di un pacchetto di azioni Cynosure e la conseguente plusvalenza di 19,3 milioni di euro. Dato che sulla plusvalenza l'imposizione fiscale è ridotta grazie all'applicazione della cosiddetta PEX, il risultato netto semestrale supera i venti milioni di euro.

#### **Deka M.E.L.A. S.r.l.**

Il marchio e la società DEKA costituiscono il veicolo principale di distribuzione della gamma di sistemi laser medicali sviluppata nello stabilimento El.En. di Calenzano, il suo primo e principale sbocco. Deka è stata infatti tra le prime società entrate a far parte del gruppo, e si è distinta per una crescita progressiva che ha consolidato le sue posizioni di mercato, prima in Italia e poi all'estero. Deka opera nella dermatologia, nell'estetica, nel settore chirurgico, avvalendosi di una rete di agenti per la distribuzione diretta in Italia e, per l'export, di una rete di distributori altamente qualificati. Dal 2003 DEKA ha affidato alla controllata ASA la gestione del segmento della fisioterapia, con ottimi risultati sia in termini di fatturato che in termini di redditività.

Nel primo semestre 2014 il fatturato ha segnato una riduzione, conseguenza soprattutto del calo dei ritiri da parte delle collegate giapponesi. I costi di struttura si sono mantenuti costanti, in leggero aumento anche per via delle spese commerciali di promozione e lancio di alcuni nuovi prodotti sostenute nel semestre. Di conseguenza la redditività operativa si è ridotta.

L'organizzazione di Deka, sia in Italia che nella rete internazionale, ha oggi una presenza riconosciuta come sinonimo di innovatività dei prodotti, di professionalità nell'offerta e di ottime prestazioni dei sistemi laser offerti; un punto di arrivo nello sviluppo della società degli ultimi anni, ma anche una condizione sulla quale, nonostante i risultati in flessione del primo semestre, il gruppo conta di poter costruire una ulteriore crescita grazie alla capacità di veicolare nuovi prodotti attraverso una consolidata e apprezzata rete di distribuzione.

#### **Cutlite Penta S.r.l.**

La società, con sede a Calenzano, svolge attività di produzione di sistemi laser per applicazioni industriali di taglio, installando su movimentazioni "X-Y" controllate da CNC le sorgenti laser di potenza prodotte da El.En. S.p.A.. Dall'esercizio 2013, a valle della fusione per incorporazione della Ot-las S.r.l., è stata aggiunta la linea di business dei sistemi di marcatura laser su grandi superfici, con movimentazione del fascio di tipo galvanometrico. La razionalizzazione delle attività grazie alla loro gestione congiunta, sia tecnica che commerciale, ha evidenziato immediatamente una efficacia nel posizionamento sul mercato, ed ha consentito a Cutlite Penta di migliorare la propria posizione competitiva aumentando il volume di affari e ritornando all'utile operativo al 31 dicembre 2013.

L'avvio del 2014 si è rivelato più difficoltoso, con un sacrificio nel margine di contribuzione dovuto ad un meno favorevole mix di vendita, che si riflette in una perdita operativa superiore a quella dello scorso esercizio.

L'avvio non favorevole non preclude comunque la possibilità di un recupero nella seconda parte dell'esercizio, stagionalmente più favorevole, nella quale ci si prefigge di recuperare le perdite del primo semestre.

Rimane fondamentale il rapporto con la controllante El.En. S.p.A., sia per la fornitura di sorgenti e la collaborazione sui progetti di nuovi sistemi e nuovi accessori, in particolare per quanto riguarda il "beam delivery", sia per il sostegno finanziario che la controllante fornisce, anche per le iniziative a medio termine come l'espansione sul mercato cinese tramite la controllata **Penta Chutian Laser (Wuhan)**.

Quest'ultima è stata costituita sette anni fa con la finalità di dotare il gruppo di capacità produttiva locale sul mercato più importante del mondo per la produzione manifatturiera; condizione questa necessaria per poter giocare un ruolo di rilievo a fronte della competizione locale, molto agguerrita sul piano dei prezzi, e di quella internazionale, più affermata della nostra. Il 2014 ha visto il ritorno alla crescita, conseguita in misura importante anche grazie ad un miglior bilanciamento del mix di prodotti. Questo è un segnale importante data la fase di rapida evoluzione della struttura organizzativa che dopo la costituzione di **Penta Chutian Laser (Wenzhou)** controllata da Cutlite Penta con la stessa percentuale della Wuhan, sta procedendo con la costruzione di un nuovo stabilimento (a Wenzhou) per l'ampliamento della capacità produttiva. Come detto la crescita del fatturato consolidato delle due unità cinesi è stato ottenuto grazie ad una migliore composizione dell'offerta, adeguandola ai cambiamenti di pattern tecnologico sul segmento del taglio metallo che hanno caratterizzato l'applicazione negli ultimi anni.

#### **Quanta System S.p.A.**

Nata come laboratorio di ricerca ed entrata a far parte del perimetro di consolidamento del gruppo nel 2004, Quanta System costituisce una riconosciuta eccellenza a livello mondiale per l'innovatività e la ricerca tecnologica nel settore dei laser. Nel 2012 la capogruppo El.En. ha liquidato il socio di minoranza acquisendo il 100% delle azioni della società. L'investimento è stato ripagato da una crescita sostenuta del fatturato e degli utili, con la nuova struttura

manageriale in grado di capitalizzare la superiore competenza in alcune tecnologie laser, conseguendo quote di mercato crescenti in alcuni settori applicativi per i laser estetici e chirurgici. Assai significativa la crescita del segmento chirurgico, in particolare nei sistemi ad Olmio di media potenza per la litotripsia, di cui Quanta detiene una importante quota di mercato a livello mondiale, e nei laser a Tullio per il trattamento della iperplasia benigna della prostata.

Ad oggi l'offerta di Quanta System si presenta molto ben centrata sulle esigenze di mercato, e ha permesso di realizzare i brillanti risultati conseguiti dalla società anche nel primo semestre 2014: crescita del fatturato superiore al 10% e ulteriore miglioramento della redditività operativa, nonostante l'assorbimento della quota addebitata a Quanta System per gli oneri della citata transazione che ha chiuso in via preventiva ogni possibile disputa sui brevetti per la depilazione detenuti dalla Palomar Inc.. La posizione di Quanta, particolarmente brillante sul mercato USA, viene ora a rinforzarsi grazie anche all'operazione che ha visto il gruppo acquisire una partecipazione nell'importante distributore americano, la Quanta USA LLC.

Quanta System si prepara a chiudere l'esercizio in maniera positiva.

**Lasit S.p.A.** è specializzata nella realizzazione di sistemi di marcatura per piccole superfici e mantiene un dinamico team di ricerca e sviluppo nella sede di Torre Annunziata (NA); è inoltre dotata di una officina meccanica completa di impianti all'avanguardia tecnologica (compresi sistemi di taglio laser) che le consente di svolgere un servizio di lavorazione per le altre società del gruppo e di offrire alla propria clientela un servizio di personalizzazione che la rende unica sul mercato. La capacità di offrire prodotti e servizi personalizzati, e l'attenzione alle specifiche esigenze della clientela, sono state alla base del successo che Lasit ha riscontrato a partire dal 2011, progressivamente consolidato negli esercizi successivi.

Nel primo semestre 2014 la crescita di Lasit è proseguita con successo, con un incremento del 10% del fatturato ed un ancor più rilevante miglioramento del risultato operativo e netto.

#### **Asclepion Laser Technologies GmbH**

Rilevata nel 2003 dalla Carl Zeiss Meditec, Asclepion è oggi una delle più importanti società del gruppo; favorita dalla sua collocazione geografica in Jena, una delle culle della elettro-ottica mondiale, e grazie alla sua capacità di associare la propria immagine all'altissima considerazione di cui la produzione high-tech tedesca gode a livello mondiale, Asclepion ha guadagnato un elevato standing sui mercati internazionali delle apparecchiature laser per applicazioni medicali.

Grazie al perdurante successo del sistema laser Mediostar Next per la depilazione, e agli ottimi risultati del nuovo sistema Quadro Star PRO Yellow per applicazioni vascolari, l'andamento ordinario del primo semestre 2014 è stato positivo, con le vendite semestrali che hanno fatto segnare il massimo storico; l'aumento delle spese in ricerca e marketing in particolare per gli apparecchi sviluppati per il settore chirurgico, hanno comportato un calo della redditività ordinaria. A questo si va poi ad aggiungere l'effetto netto della chiusura della transazione brevettuale con Palomar, che a valle del rilascio degli accantonamenti, effettuati in esercizi precedenti per 2,1 milioni, e degli addebiti a Quanta System ed El.En. Spa delle quote di compartecipazione alla transazione che li ha coinvolti nei benefici effetti, ha comportato un miglioramento una tantum del risultato operativo per circa 1,9 milioni.

Il posizionamento di mercato fa ben sperare per una proficua prosecuzione dell'esercizio nei mesi tradizionalmente più favorevoli.

#### **With Us Co Ltd**

Costituita per distribuire i sistemi Deka sul mercato giapponese, With US è divenuta negli anni una delle attività più rilevanti per il gruppo. Sono stati sviluppati svariati sistemi ad hoc per le esigenze del mercato Giapponese, sistemi che pur dedicati ad un singolo mercato hanno generato volumi importanti per Deka. La base di sistemi installati è di qualche migliaio, e viene ogni anno aumentata; ne segue che i contratti di assistenza "all inclusive" che vengono forniti alla numerosissima clientela costituiscono una quota importante del fatturato della società.

Il fatturato ha segnato nel semestre un ulteriore aumento del 10%, derivante per lo più da vendite di prodotti acquistati localmente. Ne è seguita una diminuzione dell'incidenza degli acquisti dalle società europee del gruppo, che ha contenuto l'effetto negativo del cambio (a 138 Yen/Euro il cambio si mantiene molto caro) sui costi di acquisto ed ha riportato i margini di contribuzione delle vendite ad un livello tale da consentire il ritorno ad una buona redditività.

La situazione dei cambi in questo frangente limita le potenzialità di conseguire reddito dalla sola attività di distribuzione di prodotti europei sul mercato giapponese, e la società, con il suo posizionamento e la sua dimensione, oltre a continuare ad essere uno sbocco fondamentale per le produzioni del gruppo, dimostra di essere in grado di generare reddito con attività di fornitura di prodotti e servizi procurati localmente per la vasta base installata.

#### **ASA S.r.l.**

La società di Vicenza, controllata da Deka M.E.L.A. S.r.l., opera nel settore della fisioterapia, nell'ambito del quale cura lo sviluppo e la produzione di una linea di apparecchiature laser ed anche l'attività di distribuzione e marketing per talune apparecchiature prodotte dalla capogruppo El.En. S.p.A.. L'ottimo bilanciamento nell'innovazione di prodotto e

nell'attività clinico-commerciale, svolta a supporto delle metodologie terapeutiche dei sistemi sviluppati, ha consolidato la qualità dell'offerta e con essa le posizioni di mercato, consentendo alla società di registrare un costante tasso di crescita anche negli ultimi anni di crisi. Il primo semestre 2014 prosegue questo percorso assai virtuoso, con fatturato in crescita del 12% e risultato operativo del 37%. Nel corso del semestre ASA ha distribuito dividendi per 605 mila euro.

#### **Altre società, settore medicale**

La società **Deka Sarl** distribuisce in Francia la gamma di sistemi laser Deka. Un miglioramento della redditività delle vendite in presenza di un volume d'affari costante ha limitato l'entità delle perdite semestrali rispetto allo scorso anno. L'andamento rimane comunque insoddisfacente, a causa del volume di affari insufficiente a sostenere la struttura operativa della società, che in carenza di fatturato sufficiente a sostenerla dovrà subire un processo di ristrutturazione.

La **Deka Lasertechnologie GmbH**, ha cambiato il proprio nome in BC Tech GmbH e ha cessato la propria attività.

**Deka Japan**, che opera distribuendo sul mercato giapponese i sistemi medicali a marchio Deka, ha acquisito una posizione di mercato progressivamente più significativa. Ha consolidato la propria posizione competitiva anche grazie all'ottenimento dal MOH, Ministero della Salute, dell'autorizzazione alla vendita del sistema Smartxide, che può essere commercializzato e pubblicizzato in Giappone, incrementandone le vendite. Il primo semestre 2014 segna una flessione del fatturato ed una piccola perdita.

Le due società **Deka Laser Technologies Inc.** per il settore dentale e **Deka Medical Inc.** per il settore medicale/estetico e chirurgico hanno cessato la loro attività di distribuzione sul territorio degli Stati Uniti, attività che è stata assegnata a distributori terzi. Deka Medical mantiene una presenza diretta sul territorio svolgendo, con personale proprio, una attività di marketing in supporto ai distributori.

La società **Esthelogue S.r.l.** opera dal 2009 nella distribuzione dei sistemi del gruppo nel mercato dell'estetica professionale in Italia. A partire dalla ristrutturazione effettuata nel 2011 la società ha avviato un cammino di crescita e di consolidamento della propria posizione su un mercato reso difficile dalla assai problematica finanziabilità della clientela del settore che, a differenza del settore medicale, esclude il leasing come fonte principale di finanziamento per la clientela. Esthelogue si è fatta apprezzare soprattutto nel segmento della depilazione laser mettendo in evidenza la superiorità tecnologica di prestazioni e affidabilità dei sistemi offerti, in particolare del sistema laser Medistar Next che si è affermato come leader e riferimento di mercato. La crescita del fatturato registrata nel primo semestre conferma la fase positiva e, oltre a generare reddito per le società del gruppo del quale Esthelogue è importante cliente, consente alla società di conseguire un risultato operativo positivo.

La società **Pharmonia S.r.l.** ha affiancato all'attività di distribuzione di sistemi estetici specificamente ideati e realizzati per l'utilizzo in farmacia, quella di distribuzione sul territorio italiano dei sistemi per applicazioni medicali prodotti dalla controllante Asclepion e l'attività di distribuzione in alcuni paesi esteri di specifiche produzioni del gruppo.

**Quanta France** è il distributore francese di Quanta System controllato al 60%. La piccola società ha svolto il suo ruolo sviluppando un volume di affari leggermente inferiore alle previsioni e mantenendo comunque l'equilibrio di bilancio.

#### **Altre società, settore industriale**

Con la cessione da parte di **BRCT Inc.** del piccolo stabilimento di Branford, in Connecticut, dove **Lasercut Technologies Inc.** svolgeva l'attività residuale di service post vendita per taluni sistemi industriali sul territorio americano, l'attività è stata di fatto cessata. BRCT Inc. mantiene il suo ruolo di subholding finanziaria, peraltro intensificato con l'acquisizione il primo agosto delle quote di Quanta USA LLC.

**Cutlite do Brasil Ltda** con stabilimento in Blumenau nello stato di Santa Catarina e con 31 dipendenti, produce sistemi laser per applicazioni industriali e cura la distribuzione di sistemi laser prodotti dalle consociate italiane. L'avvicendamento dei soci di minoranza e la ricapitalizzazione della società deliberati nel 2013, ancora, secondo il programma stabilito, in corso di esecuzione, non hanno ancora dato i risultati attesi in termini di sviluppo del fatturato e ritorno alla redditività. Il primo semestre 2014, segnato oltre che dalla tradizionale stagionalità negativa del primo trimestre anche dall'ulteriore disturbo dei campionati mondiali di calcio ha fatto registrare risultati negativi e al di sotto delle previsioni, che potranno almeno in parte essere recuperati data la consistenza degli affari il cui perfezionamento ha subito uno slittamento ai trimestri successivi.

## 1.10. Commento alle attività di Ricerca e Sviluppo

Durante i primi sei mesi del 2014 è stata svolta nel gruppo un'intensa attività di Ricerca e Sviluppo con lo scopo di aprire nuove applicazioni del laser, sia nel settore medicale che in quello industriale, ed immettere sul mercato prodotti innovativi. Questa attività è stata ulteriormente incentivata per via della crisi economica tuttora in corso che richiede di creare per il mercato un'attrattiva dei nostri prodotti ancora più forte, mediante nuove applicazioni e nuove apparecchiature. Le innovazioni valide possono infatti spingere acquirenti nuovi o già nostri clienti, sia medicali che industriali, a vincere i timori sull'investimento da effettuare, avendo la prospettiva di attrarre clientela con i miglioramenti e le novità da noi proposti.

In generale il mercato globale, soprattutto per i prodotti di alta tecnologia, richiede di affrontare la competizione internazionale agendo in modo da approntare, tempestivamente e con continuità, prodotti e versioni di prodotti, innovati nelle applicazioni o nelle prestazioni, e nei quali siano impiegati tecnologie e componenti sempre aggiornati. E' pertanto necessaria un'ampia ed intensa attività di Ricerca e Sviluppo organizzata secondo linee programmatiche di breve e medio/lungo termine.

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

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

La ricerca dedicata al raggiungimento di risultati nel breve termine è attiva su argomenti per i quali è già stato compiuto da noi in precedenza il lavoro di verifica di fattibilità. Su tali prodotti è stata inoltre operata la scelta e la stesura delle caratteristiche funzionali e delle specifiche delle prestazioni. Gli elementi per questa attività vengono fissati sulla base di informazioni ottenute attraverso il lavoro dei ricercatori e degli specialisti interni ed anche come risultato dell'attività di strutture coinvolte, pubbliche e private, che hanno agito come consulenti nella fase degli studi preliminari e, alcuni, anche nelle fasi di validazione sul campo.

La ricerca svolta è di tipo applicata per la maggior parte delle attività, mentre è di base per alcuni argomenti specifici, generalmente legati ad attività riguardanti risultati a medio e a lungo termine. La ricerca applicata e lo sviluppo dei preprototipi e dei prototipi sono sostenuti da risorse finanziarie proprie e, in parte, da contributi derivanti da contratti di ricerca con enti gestori per conto del Ministero Università e Ricerca e per conto dell'Unione Europea, sia direttamente che tramite strutture regionali toscane o Enti di Ricerca in Italia o all'estero.

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

### Sistemi e applicazioni laser per la medicina

Nella capogruppo El.En. sono attive ricerche sperimentali in laboratorio e sperimentazioni cliniche per applicazioni in campo chirurgico degli apparecchi e sottosistemi della famiglia Smartxide<sup>2</sup> recentemente sviluppati e immessi sul mercato per diverse applicazioni per la medicina estetica e per la chirurgia. I sistemi sono dotati di sorgente laser alimentata a radiofrequenza con potenza media fino a 80W e una gestione di interfaccia utente e banche dati con Personal Computer a bordo. Sono sistemi multidisciplinari, in grado di essere impiegati in chirurgia generale, otorinolaringoiatria, dermatologia, ginecologia, odontostomatologia, neurologia, chirurgia laparoscopica e chirurgia estetica e, in tale ambito, sono proseguite o avviate anche ricerche per nuove applicazioni cliniche in ginecologia, paradontologia e in endodonzia, in neurologia ed oftalmologia; a questo scopo sono in corso ulteriori innovazioni tecnologiche, contenute in sistemi di scansione caratterizzati da sistemi ottici e di gestione elettronica di nuovo sviluppo, che consentono di eseguire interventi chirurgici su vari distretti anatomici con estrema precisione. Su alcune versioni di strumenti di questa famiglia è stata messa a punto l'installazione di una seconda sorgente a semiconduttore con lunghezza d'onda selezionabile dal cliente al momento dell'ordine; per la sorgente a semiconduttore sono in atto ricerche in collaborazione con specialisti medici per lo sviluppo di impieghi in nuovi campi. E' intensa, presso numerosi centri in Italia e all'estero, l'attività di raccolta di risultati clinici a corredo dell'opera di diffusione per quanto riguarda le innovative possibilità applicative permesse dalle macchine di questa famiglia. Una applicazione estremamente importante riguarda la ginecologia ed in particolare un nuovo trattamento per ridurre gli effetti della atrofia della mucosa vaginale. Sono già attivi diversi centri in Italia e all'estero che eseguono trattamenti che vanno sotto la dizione "Mona Lisa Touch". Questa patologia è molto diffusa e invalidante, con interazioni su varie altre patologie ed anche sulla incontinenza urinaria, che affligge una alta percentuale delle donne in menopausa, o più giovani colpite da tumori. E' stato sviluppato un nuovo applicatore per il trattamento laser. Per le applicazioni chirurgiche sono in atto sviluppi per

applicazioni in otorinolaringologia, proctologia e neurochirurgia, in particolare saldature di patch mediante laser a semiconduttore.

Sono continuate le attività di ricerca nell'ambito del progetto MILORDS, approvato dalla Regione Toscana con il cofinanziamento di fondi Comunitari; il Progetto MILORDS riguarda lo sviluppo di nuovi sistemi laser robotizzati e sistemi di immagine per applicazioni chirurgiche in oftalmologia, ulcere cutanee, trattamento delle ipertrofie prostatiche benigne ed ablazione percutanea di masse all'interno del corpo umano. Il progetto, con a capo El.En., ha come partner eccellenti centri di ricerca specifici toscani ed aziende collegate a multinazionali attive nel mondo della robotica. Le ricerche di questo tipo rientrano nel filone dello sviluppo di sistemi per chirurgia mininvasiva, di forte impatto sulla qualità della vita del paziente e sulla riduzione della spesa per l'assistenza sanitaria. In particolare è stato sviluppato nel recente passato un sistema di ottenimento di immagini 3D a raggi X con tecnologia CONEBEAM. Le prestazioni in termini di velocità di acquisizione e risoluzione spaziale la pongono in cima alla graduatoria mondiale. Sono in corso sviluppi di Software dedicati e affinamenti di componenti Hardware, per coprire spazi di miglioramento ancora possibili.

E' in fase di studio un nuovo strumento per la riduzione dello spessore di grasso del corpo basato sull'uso di una nuova forma di energia.

Sono state eseguite sperimentazioni cliniche con la prima apparecchiatura prototipale su cadaveri con esiti incoraggianti, presso il Cadaverlab in Italia.

Per quanto riguarda l'importante e fortemente innovativa attività di sviluppo per dispositivi laser e procedure per la medicina rigenerativa, è continuato lo sviluppo di apparati laser innovativi e la sperimentazione clinica in campo veterinario negli Stati Uniti e in Europa, in particolare su cavalli di gran pregio impiegati in attività sportive. Ci si riferisce alla famiglia di apparati per le terapie di medicina rigenerativa: HILT ( High Intensity Laser Therapy) ed RLT (Regenerative Laser Treatment), da noi introdotte, già affermate nel recente passato per gli impieghi in fisioterapia per la cura di esiti da traumi ed affezioni croniche.

Le attività di ingegnerizzazione e di messa a punto dei risultati del progetto TRAP, finanziato dalla Comunità Europea attraverso l'Assessorato allo sviluppo economico della Regione Toscana, sono continuate attivamente.

In questo ambito, in collaborazione con la società collegata Elesta Srl, costituita tra El.En. ed Esaote, sono state eseguite attività di ricerca e di sviluppo tecnologico di nuovi applicatori percutanei raffreddati con circolazione di liquido e terminali diffusivi. Sono attive sperimentazioni "in vitro" ed "in vivo" su modello animale con nuovi dispositivi e metodi per interventi minimamente invasivi di ablazione laser percutanea su fegato, tiroide, mammella, prostata e polmone. Sono attive ricerche e sperimentazioni in collaborazione con cliniche universitarie a Firenze, a Pisa e con il Dipartimento di Ingegneria Elettronica e di Telecomunicazioni dell'Università di Firenze. In particolare sono continuate le ricerche per la individuazione di metodi per caratterizzare il tessuto, trattato con laser a scopo ablativo e con segnale ultrasonico a radiofrequenza per potenziare la fase di verifica degli effetti del trattamento eseguito.

E' in atto attività di validazione clinica e sviluppo industriale di apparati e dispositivi laser per la cura di ulcere cutanee studiati nell'ambito del progetto TROPHOS. Il progetto è stato svolto con contributo di fondi comunitari attraverso l'Assessorato allo Sviluppo Economico della Regione Toscana, ed è ora nella fase di sperimentazione clinica.

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

Sono stati svolti studi di fattibilità su nuove applicazioni del laser a colorante in dermatologia. Il sistema laser a coloranti è stato inoltre oggetto di notevoli recenti sviluppi tecnologici.

E' stato svolto un lavoro di ricerca su nuove applicazioni in medicina in campo oftalmologico, proctologico e neurologico nel laboratorio PHOTOBIO LAB, costituito all'interno di El.En., destinato alle ricerche sulla interazione tra luce e tessuti biologici. Sono in atto in questo ambito sperimentazioni su dispositivi laser per interventi chirurgici nel settore ortopedico e nello specifico sulla colonna vertebrale.

Nella società Deka M.E.L.A., in collaborazione con El.En., è in corso una intensa attività di ricerca riguardante l'individuazione di nuove applicazioni e la sperimentazione di nuove metodiche di impiego di apparecchiature laser per vari settori della medicina, da quella estetica a quella chirurgica per ginecologia, otorinolaringoiatria e odontostomatologia. L'attività viene svolta con il coinvolgimento di personale, sia della società sia del gruppo, e di centri medici sia accademici che professionali in Italia e all'estero.

In Quanta System è stata svolta una intensa attività su strumentazioni destinate al mercato della medicina estetica e a quello delle terapie mediche.

Tali attività sono declinate in molteplici microattività, delle quali ricordiamo: lo studio di fattibilità di un sistema per la cura dell'oncicosi; innovazioni incrementali di sistemi Q-switched con manipoli frazionali, adattatori universali a forme diverse di spot con riconoscimento automatico; fattibilità di applicatori UVB per psoriasi; sviluppo di particolari accessori di beam delivery per la applicazione laser al trattamento della Ipertrofia Prostatica Benigna (BHP); sviluppo di innovazioni incrementali sui sistemi al Olmio per litotripsia, migliorando le prestazioni della cavità, del lancio in fibra e delle fibre stesse.

Importante è stata poi l'attività regolatoria con le validazioni finalizzate all'ottenimento del 510(k) apparecchiature e elementi di trasmissione dell'energia.

E' proseguita l'attività del progetto Qscale, mentre si è proceduto alla definizione preliminare del team per il progetto Horizon 2020 su Pleurodesi Laser.

In Asclepion Laser Technologies si è svolta attività per valutazioni su nuovi concept di fibre ottiche e ferule; si sono inoltre svolti studi per utilizzi di App in campo medicale e tecnologie di riconoscimento e catalogazione di immagini. Si è compiuta attività di valutazione sul progetto europeo in collaborazione con la ACTIS, partecipata da El.En., di terapia dei tumori mediante attivazione di nanoparticelle mediante luce laser ed ultrasuoni, progetto LUS BUBBLE (Light and Ultrasound Activated microbubbles for cancer treatment).

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

In El.En., in collaborazione con la controllata Cutlite Penta, sono attive ricerche per la messa a punto di processi innovativi per il pretaglio e la microperforazione in macchina di etichette e sistemi per applicazioni nel campo delle lavorazioni di taglio e saldatura di prodotti plastici e per il settore beverage per allungare la shelf-life dei prodotti alimentari.

E' proseguita la attività di messa a punto di software e algoritmi per coding avanzato ad alta velocità nel settore carta-digital-converting transazionale.

Nello sviluppo delle sorgenti si è proceduto verso la chiusura del progetto della sorgente da 850W, iniziata la sperimentazione di una sorgente sigillata da 300W, ideato e provato un nuovo alimentatore sulla sorgente Bright 30 del progetto Milord. Si è sviluppata e provata una testa di focalizzazione per laser in fibra e sensori di processo dedicati. Si sono studiati e integrati nuovi sensori su macchine da taglio metallo.

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

Sono state svolte attività di sviluppo di sistemi di focalizzazione e scansione fascio dedicati, da impiegarsi per il taglio e la saldatura di materiali plastici nel settore delle apparecchiature per la confezione di prodotti alimentari e chimici per vari usi. Sono state svolte verifiche e sperimentazioni su algoritmi e sensori per nuovi metodi di marcatura al volo con "job" variabili in tempo reale, secondo codifiche presenti sul materiale da processare, di bobine in carta e in altri materiali.

E' stato sviluppato un sistema stand alone rispetto alla marcatrice che consente di realizzare il programma di lavorazione in autoapprendimento per ogni taglia dei soletti.

E' in corso una sperimentazione sulle applicazioni di marcatura su grandi formati utilizzando una testa di piccola apertura (35mm) in luogo della testa ad alta definizione (apertura 70mm). In questa configurazione ottica la profondità di campo è tale da rendere inutile lo z dinamico. Nel settore del taglio lamiera è stato terminato lo sviluppo necessario per il fast piercing ed è stato messo a punto il software per il fly cut degli spessori sottili.

Nel settore delle fustelle è stato messo a punto un nuovo metodo di fissaggio in macchina per le fustelle rotative. Il metodo, molto più semplice del precedente, fornisce anche migliori garanzie di precisione e riduce le regolazioni in fase di collaudo, abbattendo sensibilmente i tempi di messa a punto necessari.

Nel settore del taglio plexiglass è stato implementato e provato l'abbinamento di una marcatrice sulla macchina da taglio; è stato seguito essenzialmente quanto fatto lo scorso anno nel settore delle fustelle. Sono proseguite le sperimentazioni necessarie alla messa a punto delle innovazioni introdotte.

Ulteriore attività di sviluppo e messa a punto processo è stata svolta per il taglio di imballi rigidi componibili in legno ricombinato MDF ( Medium Density Fibreboard, pannello di fibra a media densità), in grossa espansione nel settore del packaging per ortofrutta di alta gamma di mercato. Il lavoro svolto di messa a punto è stato focalizzato all'ottimizzazione dei parametri di processo, la cui efficienza è spinta al massimo per raggiungere la competitività economica necessaria, nel passaggio tra la tecnologia laser ad eccitazione a scarica in alta tensione continua e le nuove sorgenti ad eccitazione ad RF, con fascio trasportato da ottiche alloggiato su sistemi di movimentazione cartesiana ad altissima dinamica. Sono proseguite le attività di messa a punto degli aspetti e dei limiti propri di questa tecnologia, che gestisce il taglio tramite un processo remoto senza l'ausilio di dispositivi di prossimità per la focalizzazione e l'erogazione dei gas di processo.

In El.En. sono state svolte attività di ricerca per la saldatura remota di lamiere, con trattamenti e riporti superficiali, con sistemi di retroazione ottica.

Sono in corso studi di fattibilità e l'esame dei brevetti esistenti su ipotesi di progetto, per processi di lavorazione di sottoinsiemi per l'industria estrattiva di petroli.

Per il settore del taglio metallo la società Cutlite Penta è stata impegnata nello sviluppo di nuovi sistemi e nella innovazione di soluzioni tecniche in sistemi già in produzione.

Sono stati sviluppati nuovi sistemi di taglio compatti con prestazioni superiori e costi contenuti. Sono in corso sviluppi per eliminare gran parte dei percorsi ottici del fascio laser a CO<sub>2</sub> con soluzioni che prevedono il montaggio, direttamente sul portale mobile della macchina, delle nuove sorgenti con pompaggio a Radiofrequenza.



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

<i>migliaia di euro</i>	<b>30/06/2014</b>	<b>30/06/2013</b>
Personale e spese generali	3.185	3.153
Strumentazioni	12	23
Materiali per prove e realizzazione prototipi	618	500
Consulenze	377	237
Prestazioni di terzi	41	44
Beni immateriali	0	0
<b><i>Totale</i></b>	<b>4.233</b>	<b>3.956</b>

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

L'importo delle spese sostenute corrisponde al 5,3% del fatturato consolidato del gruppo. Le spese sono sostenute per la maggior parte da El.En. SpA. e sono pari al 10% del suo fatturato.

## **1.11. Fattori di rischio e procedure di gestione del rischio finanziario**

### *Rischio operativo*

Nella piena consapevolezza del potenziale rischio derivante dalla particolare natura dei prodotti del gruppo, esso opera fin dalla fase di ricerca e progettazione nel perseguimento della sicurezza e qualità del prodotto immesso in commercio. Residuano rischi marginali per perdite da uso improprio del prodotto da parte dell'utilizzatore finale e/o da eventi pregiudizievoli non rientranti nelle coperture assicurative accese dalle società del gruppo.

I principali strumenti finanziari del Gruppo includono conti correnti e depositi a breve, passività finanziarie a breve e lungo periodo, leasing finanziari, titoli e derivati di copertura.

Oltre a questi il Gruppo ha crediti e debiti commerciali derivanti dalla propria attività.

I principali rischi finanziari a cui si espone il Gruppo sono quelli di cambio, di credito, di liquidità e di tasso di interesse.

### *Rischio di cambio*

Il Gruppo è esposto al rischio di fluttuazioni nei tassi di cambio delle valute in cui sono espresse alcune transazioni commerciali e finanziarie. Tali rischi sono monitorati dal management il quale adotta le misure necessarie al fine di limitare tale rischio.

Poiché la Capogruppo predispone i propri bilanci consolidati in Euro, le fluttuazioni dei tassi di cambio utilizzati per convertire i dati di bilancio delle controllate originariamente espressi in valuta estera potrebbero influenzare in modo negativo i risultati del Gruppo, la posizione finanziaria consolidata e il patrimonio netto consolidato come espressi in Euro nei bilanci consolidati del Gruppo.

La società With Us Co. Ltd ha stipulato nel corso dell'esercizio precedente e in quello corrente due derivati del tipo "currency rate swap" per coprire in parte il rischio di cambio sugli acquisti in euro.

<i>Tipologia operazione</i>	Valore nozionale	<i>Fair value</i>
Currency swap	€2.450.000	€39.582
Currency swap	€2.800.000	-€73.852
<b>Totale</b>	<b>€5.250.000</b>	<b>-€34.270</b>

*Rischio di credito*

Per quanto riguarda le transazioni commerciali, il Gruppo opera con controparti sulle quali preventivamente vengono effettuati controlli di merito. Inoltre il saldo dei crediti viene monitorato nel corso dell'esercizio in modo che l'importo delle esposizioni a perdite non sia significativo. Le perdite su crediti storicamente registrate sono pertanto limitate in rapporto al fatturato e tali da non richiedere apposite coperture e/o assicurazioni. Non ci sono concentrazioni significative di rischio di credito all'interno del Gruppo. Il fondo svalutazione accantonato alla fine del periodo rappresenta circa il 16% del totale crediti commerciali verso terzi.

Per quanto riguarda le garanzie prestate a terzi si ricorda che El.En. ha sottoscritto nell'esercizio 2009, in solido con il socio di minoranza, una fideiussione per un massimo di 1 milione di euro a garanzia delle obbligazioni della controllata Quanta System verso la Banca Popolare di Milano per un finanziamento agevolato di 900 mila euro complessivi, le cui rate di rimborso scadono fino a 84 mesi dalla data di erogazione, avvenuta nella seconda metà dell'esercizio 2009. Peraltro a seguito dell'acquisizione dell'intera partecipazione dal socio di minoranza avvenuta in data 8 ottobre 2012, El.En. si è impegnata a rilevare indenne detto socio da qualsivoglia pretesa economica da parte della Banca Popolare di Milano.

La Capogruppo El.En. S.p.A. ha inoltre sottoscritto nell'esercizio 2011:

- una fideiussione, in solido con le imprese che partecipano all'ATS all'uopo costituita, per un importo massimo di 3.074 mila euro a garanzia dell'eventuale restituzione dell'importo richiesto a titolo di anticipazione sul progetto di ricerca "MILORD", ammesso a contributo sul Bando Regionale 2010 approvato dalla Regione Toscana con Decreto Dirigenziale n. 670 del 25 febbraio 2011, con scadenza settembre 2014;

nell'esercizio 2013:

- una fideiussione per un massimo di 50 mila euro quale garanzia dei diritti doganali e di confine ex art. 34 del T.U.L.D., gravanti su temporanee importazioni, con scadenza giugno 2015 e prorogabile annualmente;

e nell'esercizio in corso:

- una fideiussione per un massimo di 253 mila euro a garanzia dell'eventuale restituzione dell'importo richiesto a titolo di anticipazione sul progetto di ricerca "BI-TRE", ammesso a contributo sul Bando Regionale 2012 approvato dalla Regione Toscana con Decreto Dirigenziale n. 5160 del 5 novembre 2012, con scadenza febbraio 2018.

La controllata Deka MELA ha sottoscritto una fideiussione per un massimo di 1.178 mila euro a garanzia del pagamento della somma richiesta a titolo di rimborso dell'imposta sul valore aggiunto relativo al periodo di imposta 2010, con scadenza marzo 2015.

*Rischio di liquidità e tasso di interesse*

Per quanto riguarda l'esposizione del Gruppo al rischio di liquidità e tasso di interesse, è opportuno ricordare che la liquidità del Gruppo stesso si mantiene tuttora elevata, tale da coprire l'indebitamento esistente e con una posizione finanziaria netta largamente positiva alla fine del semestre. Per questo motivo si ritiene che tali rischi siano adeguatamente coperti. Si segnala comunque che la capogruppo El.En. ha sottoscritto un contratto IRS con un primario Istituto di Credito, per la copertura del tasso di interesse su un finanziamento in essere. La copertura è stata realizzata con la neutralizzazione delle perdite potenziali sullo strumento (finanziamento) con gli utili rilevabili su un altro elemento (il derivato).

Lo IAS 39 prevede alcune tipologie di *Hedge Accounting* tra le quali quella del *Cash Flow Hedge* risponde alla fattispecie in esame. Il *Cash Flow Hedge* ha l'obiettivo di coprire l'esposizione a variazioni dei flussi di cassa futuri attribuibili a particolari rischi associati a poste di bilancio. In questo caso, le variazioni di *fair value* del derivato sono riportate a patrimonio netto per la quota efficace della copertura, e sono rilevate a conto economico solo quando, con riferimento alla posta coperta, si manifesti la variazione del cash flow da compensare. Se la copertura non si dimostra efficace la variazione di *fair value* del contratto di copertura deve essere imputata al conto economico.

<i>Tipologia operazione</i>	Valore nozionale	<i>Fair value</i>	
		<i>Positivo</i>	<i>Negativo</i>
IRS	€500.000		(2.776)
Totale	€500.000		(2.776)

Nel valutare i potenziali impatti derivanti dalla variazione dei tassi di interesse applicati, si evidenzia che, essendo i finanziamenti sottostanti di importo non rilevante, le eventuali variazioni di tasso non avrebbero impatti significativi sul patrimonio netto.

*Gestione del capitale*

L'obiettivo della gestione del capitale del Gruppo è garantire che sia mantenuto un basso livello di indebitamento e una corretta struttura patrimoniale a supporto del business e tale da garantire un adeguato rapporto Patrimonio/Indebitamento.

**1.12. 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. Il numero dei componenti, fissato in otto dalla Assemblea del 15 maggio 2012 chiamata a deliberare in merito al rinnovo del Consiglio di Amministrazione (che resterà in carica sino all'approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2014) è stato poi ridotto a sette dall'assemblea degli azionisti del 14 novembre 2012 chiamata ad esprimersi a seguito delle dimissioni presentate in data 27 agosto 2012, per motivi strettamente personali, dal consigliere Angelo Ercole Ferrario.

Il Consiglio di Amministrazione al 30 giugno 2014 risulta essere così composto:

NOME	CARICA	LUOGO E DATA DI NASCITA
Gabriele Clementi	Presidente e Consigliere delegato	Incisa Valdarno (FI), 8 luglio 1951
Barbara Bazzocchi	Consigliere delegato	Forlì, 17 giugno 1940
Andrea Cangoli	Consigliere delegato	Firenze, 30 dicembre 1965
Stefano Modi	Consigliere	Borgo S. Lorenzo (FI) 16 gennaio 1961
Paolo Blasi (*)	Consigliere	Firenze, 11 febbraio 1940
Michele Legnaioli (*)	Consigliere	Firenze, 19 dicembre 1964
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 15 maggio 2012 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 Cangoli, 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, fatta eccezione per le attribuzioni oggetto di divieto di delega ai sensi di Legge 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 ai sensi 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" cui sono affidati i compiti di cui all'art. 5 del Codice di autodisciplina delle società quotate;
  2. "Comitato per la remunerazione", cui sono affidati i compiti di cui all'art. 6 del Codice di autodisciplina delle società quotate;
  3. "Comitato controllo e rischi" (ex "Comitato per il controllo interno"), cui sono affidati i compiti di cui all'art. 7 del Codice di autodisciplina delle società quotate nonché quelli derivanti dal Regolamento Parti Correlate CONSOB in materia di operazioni con parti correlate.
- c) Sino dal 2000 il Consiglio di Amministrazione ha altresì designato uno o più soggetti incaricati di verificare che il sistema di controllo interno e di gestione dei rischi sia funzionante ed adeguato.

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, per quanto di rilevanza per la stessa, viene effettuato dalla capogruppo anche in collaborazione con il personale delle società controllate. Sotto il profilo organizzativo gli Amministratori della capogruppo partecipano a molti dei Consigli di Amministrazione delle società controllate in qualità di membri dello

stesso organo amministrativo. Nelle altre, gli organi amministrativi delle controllate forniscono le informazioni ritenute 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.

### **1.13. Rapporti infragruppo e con parti correlate**

Sulla base di quanto disposto dal Regolamento Consob del 12 marzo 2010, n. 17221 e successive modifiche, la capogruppo El.En. S.p.A. ha approvato il "Regolamento per la disciplina delle operazioni con parti correlate" che è disponibile sul sito internet della società [www.elengroup.com](http://www.elengroup.com) sezione "Investor Relations/governance/documenti societari". Tale regolamento costituisce un aggiornamento di quello approvato nel 2007 dalla società in attuazione di quanto previsto dall'art. 2391-bis del codice civile, di quanto raccomandato dall'allora vigente art. 9 (e in particolare dal criterio applicativo 9.C.1) del Codice di Autodisciplina delle Società Quotate (edizione del marzo 2006), alla luce del sopravvenuto dettato del sopracitato "Regolamento Operazioni con Parti Correlate" n. 17221 e successive modifiche nonché dalla Comunicazione Consob DEM/110078683 del 24 settembre 2010.

Le procedure contenute nel "Regolamento per la disciplina delle operazioni delle parti correlate" sono entrate in vigore il 1 gennaio 2011.

Le operazioni effettuate con parti correlate, ivi comprese le operazioni infragruppo, non sono qualificabili né come atipiche né come inusuali. Tali operazioni sono regolate a ordinarie condizioni di mercato.

Per l'analisi delle operazioni concluse con parti correlate si rimanda a quanto descritto nello specifico paragrafo delle note illustrative.

### **1.14. Operazioni atipiche e inusuali**

Ai sensi della comunicazione CONSOB del 28 luglio 2006 nr. DEM/6064293, si precisa che il gruppo nel primo semestre 2014 non ha posto in essere operazioni atipiche o inusuali così come definite dalla comunicazione stessa.

### **1.15. Regime *opt-out***

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

### **1.16. Fatti di rilievo avvenuti nel primo semestre 2014**

In data 21 marzo 2014 la capogruppo El.En. S.p.A. ha venduto in blocco 1.100.000 azioni di Cynosure Inc., quotata sul segmento Nasdaq, al prezzo netto di 29,15 dollari americani per azione, per un controvalore di 32 milioni di dollari americani. La plusvalenza consolidata registrata nell'operazione è stata pari a 4,5 milioni di dollari.

Tale cessione ha consentito ad El.En. di liquidare ancora una volta in maniera molto remunerativa parte del suo investimento. Nell'occasione ricordiamo il profilo finanziario dell'investimento azionario, con l'esborso iniziale di circa 17 milioni di euro e le varie cessioni di azioni realizzate negli anni per un totale di circa 69 milioni di euro, mentre rimane in portafoglio di El.En. un altro milione di azioni pari a circa il 5% della società americana. Inoltre, alla straordinaria redditività dell'investimento finanziario in senso stretto, si è affiancata una proficua relazione commerciale che ha visto Cynosure distribuire negli Stati Uniti e nel mondo prodotti di grande successo come lo Smartlipo per la laserlipolisi, il Triactive per il body shaping, lo Smartskin per la skin rejuvenation, relazione che è proseguita anche in corrispondenza al progressivo allentamento dei rapporti societari. Infine gli anni del consolidamento integrale e la presenza negli Stati Uniti da protagonisti hanno consentito al gruppo di accumulare importanti esperienze che potranno essere messe a frutto in nuove iniziative di sviluppo e crescita sul territorio americano.

Inoltre, nello stesso mese di marzo, il Gruppo ha aderito ad una transazione con la società Palomar Inc., oggi facente parte del gruppo Cynosure Inc., ponendo fine ad una disputa pluriennale inerente alcuni brevetti sui laser per depilazione. La transazione si è chiusa con il pagamento di 630 mila euro più spese legali da corrispondere a Palomar a totale chiusura del contenzioso.

In data 9 aprile 2014 l'assemblea della controllata AQL Srl ha deliberato la messa in liquidazione della società.

L'Assemblea degli azionisti della capogruppo El.En. S.p.A., riunitasi in data 15 maggio 2014, ha approvato il bilancio relativo all'esercizio 2013 deliberando altresì di:

- destinare integralmente l'utile di esercizio, pari ad euro 1.998.784 alla distribuzione agli azionisti;
- distribuire alle azioni in circolazione alla data di stacco della cedola n. 12 in data 19 maggio 2014 – nel rispetto del disposto dell'art. 2357-ter, secondo comma Codice Civile - un dividendo pari ad euro 0,50 lordi per azione in circolazione per un importo complessivo, alla data della delibera, di euro 2.401.610 destinandovi integralmente l'utile netto di esercizio pari ad euro 1.998.784 ed attingendo, quanto al residuo importo di euro 402.826 agli utili non distribuiti negli esercizi precedenti e accantonati nella riserva volontaria denominata "riserva straordinaria";
- accantonare in apposita riserva di utili portati a nuovo il dividendo residuo destinato alle azioni proprie ulteriori detenute dalla società alla data di stacco cedola.

L'assemblea ha approvato la prima sezione della relazione sulla remunerazione in conformità all'art. 123-ter, comma 6, D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58.

Inoltre l'assemblea ha proceduto a nominare, ad integrazione del collegio sindacale eletto dalla assemblea degli azionisti del 15 maggio 2013 e, quindi, conferendo loro mandato sino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2015 quale sindaco effettivo la Dott.ssa Rita Pelagotti e quale sindaco supplente la Dott.ssa Daniela Moroni.

In data 26 febbraio 2014 le controllate Deka MELA ed Asclepion Laser Technologies hanno costituito la società Jena Surgical GmbH sottoscrivendone pariteticamente il capitale di 200 mila euro. La nuova entità promuoverà congiuntamente le produzioni di Deka ed Asclepion nel settore chirurgico concentrando le risorse da queste dedicate al settore.

## **1.17. Fatti di rilievo successivi alla chiusura del primo semestre 2014**

In data 1 agosto 2014 la capogruppo El.En. SpA ha annunciato che il Gruppo ha acquisito il 19,5% delle quote di Quanta Aesthetic Lasers Usa LLC (Quanta USA), con un investimento di 2,4 milioni di dollari circa comprensivo di 21.148 azioni della stessa El.En. Spa cedute come parte del corrispettivo e \$500.000 quale aumento di capitale. Nell'ambito degli accordi El.En. ha anche ottenuto per il Marzo 2017 il diritto di arrotondare al 51% la quota di partecipazione in Quanta Usa, con un meccanismo di fissazione del prezzo determinato in base ai risultati economico finanziari della società. L'operazione è stata perfezionata per il tramite della controllata al 100% BRCT Inc..

Quanta Usa è una società indipendente a cui il gruppo ha concesso di utilizzare il nome di Quanta System, in qualità di suo distributore esclusivo in Nord America della linea medicale estetica. Al terzo anno di collaborazione, nel 2013 ha conseguito un fatturato di 6,8 milioni di dollari con un EBIT di 450 mila dollari circa ed è in forte crescita di fatturato e redditività avendo registrato un fatturato di 4,9 milioni di dollari nei primi sei mesi dell'esercizio 2014.

La partnership di Quanta System, controllata al 100% da El.En. Spa, con Quanta Usa rappresenta una delle realtà a più rapido tasso di crescita sul mercato americano dei sistemi laser per medicina estetica. Questo investimento strategico evidenzia l'impegno di El.En. a perseguire posizioni di leadership sui più importanti mercati mondiali, quello Nord Americano come quelli Europeo, Cinese e Giapponese.

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

L'attività operativa del gruppo si è mantenuta nel primo semestre del 2014 in linea con le previsioni: il fatturato segna infatti una crescita del 9% circa, ben superiore al 5% previsto su base annua, e il risultato operativo supera quello del primo semestre del 2013. Vengono quindi confermati gli obiettivi di crescita e redditività per l'esercizio. In aggiunta ai risultati dell'attività ordinaria la transazione brevettuale chiusa nel semestre aggiunge 1,5 milioni di Euro al risultato operativo e la cessione di azioni Cynosure una ulteriore plusvalenza netta di circa 4,5 milioni di Euro: le due operazioni permetteranno quindi un consistente miglioramento complessivo dei risultati operativi e netti del gruppo.

Quanto infine alle disponibilità liquide del gruppo, la cui posizione finanziaria netta al 30 giugno 2014 supera i 40 milioni di euro, non esistono al momento progetti di operazioni di M&A che prevedano il loro utilizzo in misura consistente. Il gruppo intende utilizzare la liquidità per investimenti destinati allo sviluppo delle attività esistenti, anche mediante acquisizione di attività complementari come nel caso della Quanta USA.

### ***Per Il Consiglio di Amministrazione***

L'Amministratore Delegato

Ing. Andrea Cangioli

**GRUPPO EL.EN.**

**BILANCIO CONSOLIDATO  
SEMESTRALE ABBREVIATO**

**AL 30 GIUGNO 2014**

**Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata**

	Note	30/06/2014	31/12/2013
<b>Stato Patrimoniale</b>			
Immobilizzazioni immateriali	1	3.510.171	3.397.119
Immobilizzazioni materiali	2	22.117.536	21.853.353
Partecipazioni:	3		
- in imprese collegate		891.489	916.988
- altre		15.623.401	40.651.133
Totale partecipazioni		16.514.890	41.568.121
Attività per imposte anticipate	4	6.290.833	6.122.854
Altre attività non correnti	4	2.568	34.459
<b>Attività non correnti</b>		<b>48.435.998</b>	<b>72.975.906</b>
Rimanenze	5	52.685.905	48.372.067
Crediti commerciali:	6		
- v. terzi		38.707.103	41.854.685
- v. collegate		449.805	690.463
Totale crediti commerciali		39.156.908	42.545.148
Crediti tributari	7	6.557.766	4.254.067
Altri crediti:	7		
- v. terzi		8.684.844	6.260.385
- v. collegate		48.565	63.565
Totale altri crediti		8.733.409	6.323.950
Titoli	8	49.999	299.995
Disponibilità liquide	9	58.618.147	42.868.084
<b>Attività correnti</b>		<b>165.802.134</b>	<b>144.663.311</b>
<b>TOTALE ATTIVO</b>		<b>214.238.132</b>	<b>217.639.217</b>
Capitale sociale	10	2.508.671	2.508.671
Riserva sovrapprezzo azioni	11	38.593.618	38.593.618
Altre riserve	12	43.828.672	50.493.427
Azioni proprie	13	(528.063)	(528.063)
Utili/(perdite) a nuovo	14	35.204.761	31.121.466
Utile/(perdita) di periodo		8.491.732	6.080.170
<b>Patrimonio netto di gruppo</b>		<b>128.099.391</b>	<b>128.269.289</b>
Patrimonio netto di terzi		6.225.944	6.036.667
<b>Patrimonio netto</b>		<b>134.325.335</b>	<b>134.305.956</b>
Fondo TFR	15	3.247.450	3.115.099
Fondo imposte differite		1.060.031	1.303.365
Altri fondi	16	2.499.730	4.485.047
Debiti e passività finanziarie:	17		
- v. terzi		5.386.180	6.968.331
Totale debiti e passività finanziarie		5.386.180	6.968.331
<b>Passività non correnti</b>		<b>12.193.391</b>	<b>15.871.842</b>
Debiti finanziari:	18		
- v. terzi		13.818.063	15.762.815
Totale debiti finanziari		13.818.063	15.762.815
Debiti di fornitura:	19		
- v. terzi		27.355.736	31.224.517
- v. collegate		68	2.728
Totale debiti di fornitura		27.355.804	31.227.245
Debiti per imposte sul reddito	20	1.909.349	1.725.985
Altri debiti a breve:	20		
- v. terzi		24.636.190	18.745.374

Totale altri debiti	24.636.190	18.745.374
<b>Passività correnti</b>	<b>67.719.406</b>	<b>67.461.419</b>
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>214.238.132</b>	<b>217.639.217</b>



**Conto economico consolidato**

<b>Conto economico</b>	<b>Note</b>	<b>30/6/2014</b>	<b>30/6/2013</b>
Ricavi:	21		
- da terzi		79.909.803	70.845.041
- da imprese collegate		487.757	2.992.217
<b>Totale Ricavi</b>		<b>80.397.560</b>	<b>73.837.258</b>
Altri proventi:	22		
- da terzi		1.271.891	1.064.184
- da imprese collegate		4.552	2.879
<b>Totale altri proventi</b>		<b>1.276.443</b>	<b>1.067.063</b>
<b>Totale ricavi e altri proventi</b>		<b>81.674.003</b>	<b>74.904.321</b>
Costi per acquisto di merce:	23		
- da terzi		41.767.058	36.994.517
- da imprese collegate		12.130	26.879
<b>Totale costi per acquisto di merce</b>		<b>41.779.188</b>	<b>37.021.396</b>
Variazione prodotti finiti		(3.823.455)	(1.425.788)
Variazione rimanenze materie prime		(1.018.310)	(2.874.461)
Altri servizi diretti:	24		
- da terzi		6.678.118	5.840.047
<b>Totale altri servizi diretti</b>		<b>6.678.118</b>	<b>5.840.047</b>
Costi per servizi ed oneri operativi:	24		
- da terzi		12.444.107	12.651.491
- da imprese collegate		74.617	107.786
<b>Totale costi per servizi ed oneri operativi</b>		<b>12.518.724</b>	<b>12.759.277</b>
Costi per il personale	25	18.495.358	17.644.127
Ammort.ti, accanton.ti e svalut.ni*	26	560.693	2.206.379
<b>Risultato operativo</b>		<b>6.483.687</b>	<b>3.733.344</b>
Oneri finanziari:	27		
- da terzi		(667.220)	(1.067.441)
<b>Totale oneri finanziari</b>		<b>(667.220)</b>	<b>(1.067.441)</b>
Proventi finanziari:	27		
- da terzi		1.092.368	1.137.752
- da imprese collegate		184	23
<b>Totale Proventi finanziari</b>		<b>1.092.552</b>	<b>1.137.775</b>
Quota del risultato delle società collegate		(948)	(645.290)
Altri oneri netti	28	(34.045)	
Altri proventi netti	28	4.484.562	228.644
<b>Risultato prima delle imposte</b>		<b>11.358.588</b>	<b>3.387.032</b>
Imposte sul reddito	29	2.339.498	2.057.887
<b>Risultato di periodo</b>		<b>9.019.090</b>	<b>1.329.145</b>
Risultato di terzi		527.358	71.800
<b>Risultato netto del Gruppo</b>		<b>8.491.732</b>	<b>1.257.345</b>
Utile/(perdita) per azione base		1,77	0,26
Utile/(perdita) per azione diluito		1,77	0,26
N. medio ponderato di azioni in circolazione	30	4.803.220	4.803.220

\* Ai sensi della Delibera Consob 15519 del 27 luglio 2006 gli importi relativi ad operazioni significative non ricorrenti per il primo semestre 2014, pari ad un provento di 1.478 mila euro iscritto nella voce "Ammort.ti, accanton.ti e svalut.ni", sono riportati nella nota (33).

**Conto economico complessivo consolidato**

	Note	30/06/2014	30/06/2013
Utile/(perdita) del periodo (A)		9.019.090	1.329.145
<u>Altri utili/(perdite) complessivi che non saranno successivamente riclassificati a conto economico al netto degli effetti fiscali:</u>			
Valutazione piani a benefici definiti		(84.087)	74.404
<u>Altri utili/(perdite) complessivi che saranno successivamente riclassificati a conto economico al netto degli effetti fiscali:</u>			
Utile/(perdita) derivante dalla conversione dei bilanci di imprese estere		167.493	(88.578)
Utile/(perdita) da attività finanziarie disponibili per la vendita	32	(6.334.425)	0
Utile/(perdita) da derivati di copertura e altre variazioni		3.486	10.888
<b>Totale Altri utili/(perdite) complessivi, al netto dell'effetto fiscale (B)</b>		<b>(6.247.533)</b>	<b>(3.286)</b>
<b>Risultato complessivo (A)+(B)</b>		<b>2.771.557</b>	<b>1.325.859</b>
Attribuibile a:			
Azionisti della Capogruppo		2.199.634	1.296.422
Azionisti di minoranza		571.923	29.437

**Rendiconto finanziario consolidato**

Rendiconto finanziario per flussi	Note	di cui con parti correlate	
		30/06/2014	30/06/2013
<b>Flussi di cassa generati dall'attività operativa:</b>			
Risultato di periodo		9.019.090	1.329.145
Ammortamenti	26	1.240.074	1.346.195
Plusvalenza da cessione titoli AFS	28	-4.467.235	
Svalutazione Partecipazioni	28	34.045	
Quota del risultato delle società collegate		948	645.290
Stock Option	25		3.564
Acc.to (utilizzo) del fondo T.F.R.	15	132.351	-49.852
Acc.to (utilizzo) dei fondi spese, per rischi e oneri	16	-1.985.317	-15.801
Crediti per imposte anticipate	4	-167.979	-60.796
Debiti per imposte differite		-243.334	-78.286
Rimanenze	5	-4.313.838	-3.930.915
Crediti commerciali	6	3.388.240	403.305
Crediti tributari	7	-2.303.699	-521.553
Altri crediti	7	-3.183.871	-1.495.977
Debiti commerciali	19	-3.871.441	5.247.566
Debiti per imposte sul reddito	20	183.364	700.105
Altri debiti	20	5.890.816	1.517.121
		-9.666.876	3.709.966
<b>Flussi di cassa generati dall'attività operativa</b>		<b>-647.786</b>	<b>5.039.111</b>
<b>Flussi di cassa generati dall'attività di investimento:</b>			
(Incremento) decremento delle attività materiali	2	-1.444.984	-692.301
(Incremento) decremento delle attività immateriali	1	-172.325	-147.141
(Incremento) decremento delle attività finanziarie e non correnti	3-4	23.182.939	-1.890.648
(Incremento) decremento nei crediti finanziari	7	774.412	-1.265.640
(Incremento) decremento delle attività finanziarie correnti	8	249.996	-198.983
<b>Flussi di cassa generati dall'attività di investimento</b>		<b>22.590.038</b>	<b>-4.194.713</b>
<b>Flussi di cassa dall'attività di finanziamento:</b>			
Incremento (decremento) passività finanziarie non correnti	17	-1.582.151	-1.504.285
Incremento (decremento) passività finanziarie correnti	18	-1.944.752	1.495.681
Variazione del patrimonio netto e di area di consolidamento			3.388.117
Dividendi distribuiti	31	-2.949.593	-3.883.659
<b>Flussi di cassa dall'attività di finanziamento</b>		<b>-6.476.496</b>	<b>-504.146</b>
<b>Variazione nella riserva di conversione e altre var. non monetarie</b>		<b>284.307</b>	<b>-92.137</b>
<b>Incremento (decremento) nei conti cassa e banca</b>		<b>15.750.063</b>	<b>248.115</b>
<b>Disponibilità liquide all'inizio del periodo</b>		<b>42.868.084</b>	<b>40.475.322</b>
<b>Disponibilità liquide alla fine del periodo</b>		<b>58.618.147</b>	<b>40.723.437</b>

Il totale delle disponibilità liquide è composto dal saldo di cassa e dal saldo dei conti correnti bancari.

Gli interessi attivi del semestre sono stati pari a 322 mila euro (364 mila euro al 30 giugno 2013).

Le imposte del semestre sono 2.339 mila euro (2.058 mila euro al 30 giugno 2013).

**Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato**

<b>PATRIMONIO NETTO:</b>	<b>Saldo 31/12/2012</b>	<b>Giroconto risultato</b>	<b>Dividendi distribuiti</b>	<b>Altri movimenti</b>	<b>Risultato Complessivo</b>	<b>Saldo 30/06/2013</b>
Capitale	2.508.671					2.508.671
Riserva sovrapprezzo azioni	38.593.618					38.593.618
Riserva legale	537.302					537.302
Azioni proprie	-528.063					-528.063
Altre riserve:						
Riserva straordinaria	35.044.641	7.403.301				42.447.942
Riserva per contributi in conto capitale	426.657					426.657
Riserva di conversione	-56.816				-37.773	-94.589
Altre riserve	1.712.262			3.564	40.746	1.756.572
Utili (perdite) portati a nuovo	10.866.874	15.795.283	-2.401.610	7.049.854	36.104	31.346.505
Utile (perdita) di periodo	23.198.584	-23.198.584			1.257.345	1.257.345
<b>Totale patrimonio netto del gruppo</b>	<b>112.303.730</b>	<b>0</b>	<b>-2.401.610</b>	<b>7.053.418</b>	<b>1.296.422</b>	<b>118.251.960</b>
Capitale e riserve di terzi	5.037.580	6.613.117	-1.482.049	-3.750.588	-42.363	6.375.697
Utile (perdita) di competenza di terzi	6.613.117	-6.613.117			71.800	71.800
<b>Totale patrimonio netto di terzi</b>	<b>11.650.697</b>	<b>0</b>	<b>-1.482.049</b>	<b>-3.750.588</b>	<b>29.437</b>	<b>6.447.497</b>
<b>Totale Patrimonio Netto</b>	<b>123.954.427</b>	<b>0</b>	<b>-3.883.659</b>	<b>3.302.830</b>	<b>1.325.859</b>	<b>124.699.457</b>

<b>PATRIMONIO NETTO:</b>	<b>Saldo 31/12/2013</b>	<b>Giroconto Risultato</b>	<b>Dividendi distribuiti</b>	<b>Altri movimenti</b>	<b>Risultato Complessivo</b>	<b>Saldo 30/06/2014</b>
Capitale	2.508.671					2.508.671
Riserva sovrapprezzo azioni	38.593.618					38.593.618
Riserva legale	537.302					537.302
Azioni proprie	-528.063					-528.063
Altre riserve:						
Riserva straordinaria	42.447.942		-402.825			42.045.117
Riserva per contributi in conto capitale	426.657					426.657
Riserva di conversione	276.618				114.116	390.734
Altre riserve	6.804.908				-6.376.046	428.862
Utili (perdite) portati a nuovo	31.121.466	6.080.170	-1.998.784	32.077	-30.168	35.204.761
Utile (perdita) di periodo	6.080.170	-6.080.170			8.491.732	8.491.732
<b>Totale patrimonio netto del gruppo</b>	<b>128.269.289</b>	<b>0</b>	<b>-2.401.609</b>	<b>32.077</b>	<b>2.199.634</b>	<b>128.099.391</b>
Capitale e riserve di terzi	5.697.829	338.838	-547.984	165.338	44.565	5.698.586
Utile (perdita) di competenza di terzi	338.838	-338.838			527.358	527.358
<b>Totale patrimonio netto di terzi</b>	<b>6.036.667</b>	<b>0</b>	<b>-547.984</b>	<b>165.338</b>	<b>571.923</b>	<b>6.225.944</b>
<b>Totale Patrimonio Netto</b>	<b>134.305.956</b>	<b>0</b>	<b>-2.949.593</b>	<b>197.415</b>	<b>2.771.557</b>	<b>134.325.335</b>

L'importo relativo alla riserva di conversione iscritto nella colonna "risultato complessivo" si riferisce alla variazione che ha interessato le attività in valuta detenute dal gruppo.

L'importo iscritto nel risultato complessivo per 6,4 milioni di euro si riferisce principalmente all'adeguamento della riserva per attività *available for sales*.

## NOTE ILLUSTRATIVE

### INFORMAZIONI SOCIETARIE

La Capogruppo El.En. S.p.A. è una società per azioni costituita e domiciliata in Italia. La sede della Società è in Calenzano (Firenze), Via Baldanzese n. 17.

Le azioni ordinarie sono quotate al MTA gestito da Borsa Italiana S.p.A.

Il presente bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2014 è stato esaminato e approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 28 agosto 2014.

### PRINCIPI DI REDAZIONE E PRINCIPI CONTABILI

#### PRINCIPI DI REDAZIONE

Il presente bilancio consolidato semestrale abbreviato è stato redatto in base al principio del costo storico, ad eccezione di alcune categorie di strumenti finanziari la cui valutazione è stata effettuata in base al principio del *fair value*.

Il presente bilancio consolidato semestrale abbreviato è redatto in Euro che è la moneta di presentazione e funzionale della Capogruppo e di molte sue controllate.

Esso è costituito:

- dalla Situazione Patrimoniale-finanziaria consolidata
- dal Conto Economico consolidato
- dal Conto Economico complessivo consolidato
- dal Rendiconto Finanziario consolidato
- dal Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto consolidato
- e dalle presenti Note illustrative

Le informazioni economiche sono fornite con riferimento al primo semestre 2014 ed al primo semestre 2013. Le informazioni patrimoniali sono invece fornite con riferimento al 30 giugno 2014 ed al 31 dicembre 2013.

Gli schemi adottati dal Gruppo El.En. per il periodo intermedio chiuso al 30 giugno 2014 non sono stati modificati rispetto a quelli adottati al 31 dicembre 2013.

Alla fine del terzo trimestre 2013 la società El.En. ha percepito un progressivo allentamento dei rapporti relativi alla governance della società collegata americana Cynosure Inc., sia dopo l'acquisizione da parte di quest'ultima di Palomar Inc. ma soprattutto dopo l'uscita dal Consiglio di Amministrazione di Cynosure Inc. di un rappresentante di El.En. S.p.A.. Prendendo atto di questa situazione lo stesso Consiglio di Amministrazione di El.En. S.p.A. ha valutato che il collegamento tra le due società fosse venuto meno: tale cambiamento ha comportato anche una diversa contabilizzazione della partecipazione, con il passaggio dal criterio dell'*equity method* (IAS 28) a quello del *fair value* per le attività *available for sales* (IAS 39). Pertanto ai fini comparativi si ricorda che al 30 giugno 2013 le transazioni economiche intercorse con Cynosure erano ancora esposte tra i ricavi, proventi, costi e oneri da società collegate, e solo a partire dall'ultimo trimestre 2013 tali transazioni sono esposte tra i ricavi, proventi, costi e oneri da terzi.

#### ESPRESSIONE IN CONFORMITA' AGLI IFRS

Il bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2014 predisposto in forma consolidata ai sensi dell'articolo 154-ter D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 (TUF) e successive modifiche ed integrazioni, è stato predisposto in conformità ai Principi Contabili Internazionali (IFRS) emessi dall'International Accounting Standards Board (IASB) ed omologati dall'Unione Europea. Con IFRS si intendono anche tutti i documenti interpretativi emessi dall'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) precedentemente denominato Standing Interpretations Committee (SIC).

Il presente bilancio consolidato semestrale abbreviato è stato redatto in forma sintetica, in accordo con le disposizioni dello IAS 34 – Bilanci intermedi. Tale documento non comprende pertanto tutte le informazioni richieste dal bilancio annuale e deve essere letto unitamente al bilancio consolidato predisposto per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013.

## PRINCIPI CONTABILI E CRITERI DI VALUTAZIONE

### *Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni IFRS applicati dal 1 gennaio 2014*

I principi contabili adottati nella redazione della presente situazione contabile consolidata sono omogenei, salvo quanto di seguito indicato, ai principi contabili adottati nella redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2013, al quale si fa rinvio per una loro puntuale illustrazione.

Oltre quindi a quanto appena detto e a cui si rinvia, sono di seguito riportati i principi contabili, emendamenti ed interpretazioni emessi dallo IASB e omologati dall'Unione Europea che sono stati adottati a partire dal 1 gennaio 2014:

- In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il principio **IFRS 10 – Bilancio Consolidato**, che sostituirà lo IAS 27–Bilancio consolidato e separato per la parte relativa al bilancio consolidamento e il SIC-12 Consolidamento–Società a destinazione specifica (società veicolo). Il precedente IAS 27 è stato ridenominato Bilancio separato e disciplina il trattamento contabile delle partecipazioni nel bilancio separato. Le principali variazioni stabilite dal nuovo principio sono le seguenti:
  - secondo IFRS 10 vi è un unico principio base per consolidare tutte le tipologie di entità, e tale principio è basato sul controllo. Tale variazione rimuove l'incoerenza percepita tra il precedente IAS 27 (basato sul controllo) e il SIC 12 (basato sul passaggio dei rischi e dei benefici);
  - è stata introdotta una definizione di controllo più solida rispetto al passato, basata su tre elementi: (a) potere sull'impresa acquisita; (b) esposizione, o diritti, a rendimenti variabili derivanti dal coinvolgimento con la stessa; (c) capacità di utilizzare il potere per influenzare l'ammontare di tali rendimenti;
  - l'IFRS 10 richiede che un investitore, per valutare se ha il controllo sull'impresa acquisita, si focalizzi sulle attività che influenzano in modo sensibile i rendimenti della stessa;
  - l'IFRS 10 richiede che, nel valutare l'esistenza del controllo, si considerino solamente i diritti sostanziali, ossia quelli che sono esercitabili in pratica quando devono essere prese le decisioni rilevanti sull'impresa acquisita;
  - l'IFRS 10 prevede guide pratiche di ausilio nella valutazione se esiste il controllo in situazioni complesse, quali il controllo di fatto, i diritti di voto potenziali, le situazioni in cui occorre stabilire se colui che ha il potere decisionario sta agendo come agente o principale, ecc.

In termini generali, l'applicazione dell'IFRS 10 richiede un significativo grado di giudizio su un certo numero di aspetti applicativi. Il principio è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014. L'adozione di tale principio contabile non ha comportato effetti sul bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo El.En.

- In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il principio **IFRS 11 – Accordi di compartecipazione** che sostituirà lo IAS 31 – Partecipazioni in Joint Venture ed il SIC-13 – Imprese a controllo congiunto – Conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo congiunto. Il nuovo principio, fermi restando i criteri per l'individuazione della presenza di un controllo congiunto, fornisce dei criteri per il trattamento contabile degli accordi di compartecipazione basati sui diritti e sugli obblighi derivanti da tali accordi piuttosto che sulla forma legale degli stessi, distinguendo tra joint venture e joint operation. Secondo l'IFRS 11, l'esistenza di un veicolo separato non è una condizione sufficiente per classificare un accordo di compartecipazione come una joint venture. Per le joint venture, dove le parti hanno diritti solamente sul patrimonio netto dell'accordo, il principio stabilisce come unico metodo di contabilizzazione nel bilancio consolidato il metodo del patrimonio netto. Per le joint operation, dove le parti hanno diritti sulle attività e obbligazioni per le passività dell'accordo, il principio prevede la diretta iscrizione nel bilancio consolidato (e nel bilancio separato) del pro-quota delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi derivanti dalla joint operation.

Il nuovo principio è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014.

In termini generali, l'applicazione dell'IFRS 11 richiede un significativo grado di giudizio in certi settori aziendali per quanto riguarda la distinzione tra joint venture e joint operation. A seguito dell'emanazione del nuovo principio IFRS 11, lo IAS 28 – Partecipazioni in imprese collegate è stato emendato per comprendere nel suo ambito di applicazione, dalla data di efficacia del principio, anche le partecipazioni in imprese a controllo congiunto. L'adozione di tale principio contabile non ha comportato effetti sul bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo El.En.

- In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il principio **IFRS 12 – Informazioni aggiuntive su partecipazioni in altre imprese** che è un nuovo e completo principio sulle informazioni aggiuntive da fornire nel bilancio consolidato per ogni tipologia di partecipazione, ivi incluse quelle in imprese controllate, gli accordi di compartecipazione, collegate, società a destinazione specifica ed altre società veicolo non consolidate. Il principio è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014. L'adozione di tale principio contabile non ha comportato effetti sul bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo El.En.
- In data 16 dicembre 2011 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti allo **IAS 32 – Strumenti Finanziari: esposizione nel bilancio**, per chiarire l'applicazione di alcuni criteri per la compensazione delle attività e delle passività finanziarie presenti nello IAS 32. Gli emendamenti si applicano in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014. L'adozione di tale emendamento non ha comportato effetti sul bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo El.En.
- In data 28 giugno 2012 lo IASB ha pubblicato il documento **Consolidated Financial Statements, Joint Arrangements and Disclosure of Interests in Other Entities: Transition Guidance (Amendments to IFRS 10, IFRS 11 and IFRS 12)**. Il documento chiarisce le regole di transizione dell'IFRS 10 Bilancio consolidato, IFRS 11 Joint Arrangements e l'IFRS 12 Disclosure of Interests in Other Entities. Queste modifiche si applicano, unitamente ai principi di riferimento, dal 1° gennaio 2014. L'adozione di tale emendamento non ha comportato effetti sul bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo El.En.
- In data 31 ottobre 2012 sono stati emessi gli emendamenti **all'IFRS 10, all'IFRS 12 e allo IAS 27 “Entità di investimento”**, che introducono un'eccezione al consolidamento di imprese controllate per le società di investimento, ad eccezione dei casi in cui le loro controllate forniscano servizi che si riferiscono alle attività di investimento di tali società. In applicazione di tali emendamenti, le società di investimento devono valutare i propri investimenti in controllate a *fair value*. I seguenti criteri sono state introdotti per la qualificazione come società di investimento e, quindi, poter accedere alla suddetta eccezione:
  - ottenere fondi da uno o più investitori con lo scopo di fornire loro servizi di gestione degli investimenti;
  - impegnarsi nei confronti dei propri investitori a perseguire la finalità di investire i fondi esclusivamente per ottenere rendimenti dalla rivalutazione del capitale, dai proventi dell'investimento o da entrambi;
  - misurare e valutare la performance di sostanzialmente tutti gli investimenti in base al fair value.

L'adozione di tali emendamenti non hanno comportato effetti sul bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo El.En.

- In data 29 maggio 2013 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti allo **IAS 36 - Riduzione di valore delle attività – Informazioni integrative sul valore recuperabile delle attività non finanziarie**. Le modifiche mirano a chiarire che le informazioni integrative da fornire circa il valore recuperabile delle attività (incluso l'avviamento) o unità generatrici di flussi finanziari, nel caso in cui il loro valore recuperabile si basi sul *fair value* al netto dei costi di dismissione, riguardano soltanto le attività o unità generatrici di flussi finanziari per le quali sia stata rilevata o ripristinata una perdita per riduzione di valore, durante l'esercizio. Le modifiche si applicano in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014. L'adozione di tali emendamenti non hanno comportato effetti sul bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo El.En.
- In data il 27 giugno 2013 lo IASB ha pubblicato emendamenti allo **IAS 39 “Strumenti finanziari: Rilevazione e valutazione – Novazione di derivati e continuazione della contabilizzazione di copertura”**. Le modifiche riguardano l'introduzione di alcune esenzioni ai requisiti dell'hedge accounting definiti dallo IAS 39 nella circostanza in cui un derivato esistente debba essere sostituito con un nuovo derivato in una specifica fattispecie in cui questa sostituzione sia nei confronti di una controparte centrale (Central Counterparty –CCP) a seguito dell'introduzione di una nuova legge o regolamento.. Le modifiche si applicano in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014. L'adozione di tali emendamenti non hanno comportato effetti sul bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo El.En.
- In data 20 maggio 2013 è stata pubblicata l'interpretazione **IFRIC 21 – Levies**, che fornisce chiarimenti sul momento di rilevazione di una passività collegata a tributi (diversi dalle imposte sul reddito) imposti da un ente governativo per un'impresa che deve pagare tali tributi. Il principio affronta sia le passività per tributi che rientrano nel campo di applicazione, dello IAS 37 - Accantonamenti, passività e attività potenziali, sia quelle per i tributi il cui timing e importo sono certi. L'adozione di tali emendamenti non hanno comportato effetti sul bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo El.En.

## Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni IFRS non ancora omologati dall'Unione Europea

Alla data del presente bilancio semestrale abbreviato gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'adozione degli emendamenti e dei principi sotto descritti.

- In data 12 novembre 2009 lo IASB ha pubblicato il principio **IFRS 9 – Strumenti finanziari**: lo stesso principio è poi stato emendato in data 28 ottobre 2010. Il principio, applicabile dal 1° gennaio 2018 in modo retrospettivo, rappresenta la prima parte di un processo per fasi che ha lo scopo di sostituire interamente lo IAS 39 e introduce dei nuovi criteri per la classificazione e valutazione delle attività e passività finanziarie. In particolare, per le attività finanziarie il nuovo principio utilizza un unico approccio basato sulle modalità di gestione degli strumenti finanziari e sulle caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali delle attività finanziarie stesse al fine di determinarne il criterio di valutazione, sostituendo le diverse regole previste dallo IAS 39. Per le passività finanziarie, invece, la principale modifica avvenuta riguarda il trattamento contabile delle variazioni di fair value di una passività finanziaria designata come passività finanziaria valutata al fair value attraverso il conto economico, nel caso in cui queste siano dovute alla variazione del merito creditizio della passività stessa. Secondo il nuovo principio tali variazioni devono essere rilevate nel Prospetto degli “Altri utili e perdite complessive” e non transiteranno più nel conto economico. L'adozione di tale principio contabile non dovrebbe comportare effetti significativi sul bilancio consolidato del Gruppo El.En.
  
- In data 19 novembre 2013 lo IASB ha pubblicato il documento “**IFRS 9 Financial Instruments - Hedge Accounting and amendments to IFRS 9, IFRS 7 and IAS 39**” relativo al nuovo modello di hedge accounting (data di prima applicazione 1° gennaio 2018). Il documento ha l'obiettivo di rispondere ad alcune critiche dei requisiti richiesti dallo IAS 39 per l'hedge accounting, ritenuti spesso troppo stringenti e non idonei a riflettere le policy di risk management delle entità. Le principali novità del documento riguardano:
  - modifiche per i tipi di transazioni eleggibili per l'hedge accounting, in particolare vengono estesi i rischi di attività/passività non finanziarie eleggibili per essere gestiti in hedge accounting;
  - cambiamento della modalità di contabilizzazione dei contratti forward e delle opzioni quando inclusi in una relazione di hedge accounting al fine di ridurre la volatilità del conto economico;
  - modifiche al test di efficacia mediante la sostituzione delle attuali modalità basate sul parametro dell'80-125% con il principio della “relazione economica” tra voce coperta e strumento di copertura; inoltre, non sarà più richiesta una valutazione dell'efficacia retrospettiva della relazione di copertura;
  - la maggior flessibilità delle nuove regole contabili è controbilanciata da richieste aggiuntive di informativa sulle attività di risk management della società.
  -

L'adozione di tale documento non dovrebbe comportare effetti significativi sul bilancio consolidato del Gruppo El.En.

- In data 12 dicembre 2013 lo IASB ha pubblicato il documento “**Annual Improvements to IFRSs: 2010-2012 Cycle**” che recepisce le modifiche ai principi nell'ambito del processo annuale di miglioramento degli stessi. Le principali modifiche riguardano:
  - IFRS 2 Share Based Payments – Definition of vesting condition. Sono state apportate delle modifiche alle definizioni di “vesting condition” e di “market condition” ed aggiunte le ulteriori definizioni di “performance condition” e “service condition” (in precedenza incluse nella definizione di “vesting condition”)
  - IFRS 3 Business Combination – Accounting for contingent consideration. La modifica chiarisce che una contingent consideration classificata come un'attività o una passività finanziaria deve essere rimisurata a fair value ad ogni data di chiusura dell'esercizio e le variazioni di fair value sono rilevate nel conto economico o tra gli elementi di conto economico complessivo sulla base dei requisiti dello IAS 39 (o IFRS 9).
  - IFRS 8 Operating segments – Aggregation of operating segments. Le modifiche richiedono ad un'entità di dare informativa in merito alle valutazioni fatte dal management nell'applicazione dei criteri di aggregazione dei segmenti operativi, inclusa una descrizione dei segmenti operativi aggregati e degli indicatori economici considerati nel determinare se tali segmenti operativi abbiano “caratteristiche economiche simili”.
  - IFRS 8 Operating segments – Reconciliation of total of the reportable segments' assets to the entity's assets. Le modifiche chiariscono che la riconciliazione tra il totale delle attività dei segmenti operativi e il totale delle attività dell'entità deve essere presentata solo se il totale delle attività dei segmenti operativi viene regolarmente rivisto dal più alto livello decisionale operativo.



- IFRS 13 Fair Value Measurement – Short-term receivables and payables. Sono state modificate le Basis for Conclusions di tale principio al fine di chiarire che con l'emissione dell'IFRS 13, e le conseguenti modifiche allo IAS 39 e all'IFRS 9, resta valida la possibilità di contabilizzare i crediti e debiti commerciali correnti senza rilevare gli effetti di un'attualizzazione, qualora tali effetti risultino non materiali.
- IAS 16 Property, plant and equipment and IAS 38 Intangible Assets – Revaluation method: proportionate restatement of accumulated depreciation/amortization. Le modifiche hanno eliminato le incoerenze nella rilevazione dei fondi ammortamento quando un'attività materiale o immateriale è oggetto di rivalutazione. I nuovi requisiti chiariscono che il valore di carico lordo sia adeguato in misura consistente con la rivalutazione del valore di carico dell'attività e che il fondo ammortamento risulti pari alla differenza tra il valore di carico lordo e il valore di carico al netto delle perdite di valore contabilizzate.
- IAS 24 Related Parties Disclosures – Key management personnel. Si chiarisce che nel caso in cui i servizi dei dirigenti con responsabilità strategiche siano forniti da un'entità (e non da una persona fisica), tale entità sia da considerare una parte correlata.

L'adozione di tale documento non dovrebbe comportare effetti significativi sul bilancio consolidato del Gruppo El.En.

Le modifiche si applicano a partire dagli esercizi che hanno inizio dal 1° luglio 2014 o da data successiva. È consentita un'applicazione anticipata.

- In data 30 gennaio 2014 lo IASB ha pubblicato il principio “**IFRS 14 Regulatory Deferral Accounts**” che consente solo a coloro che adottano gli IFRS per la prima volta di continuare a rilevare gli importi relativi alle attività soggette a tariffe regolamentate (“Rate Regulation Activities”) secondo i precedenti principi contabili adottati. Al fine di migliorare la comparabilità con le entità che già applicano gli IFRS e che non rilevano tali importi, lo standard richiede che l'effetto della rate regulation debba essere presentato separatamente dalle altre voci. Il principio si applica a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata. L'adozione di tale principio non dovrebbe comportare effetti significativi sul bilancio consolidato del Gruppo El.En.
- In data 6 maggio 2014 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti **allo IAS 16 Property, plant and Equipment** e **allo IAS 38 Intangibles Assets**. Le modifiche allo IAS 16 Property, plant and Equipment stabiliscono che i criteri di ammortamento determinati in base ai ricavi non sono appropriati. L'emendamento chiarisce che i ricavi generati da un'attività che include l'utilizzo di un asset generalmente riflettono diversi fattori che diversi dal consumo dei benefici economici dell'asset. Le modifiche allo IAS 38 Intangibles Assets introducono una presunzione relativa che un criterio di ammortamento basato sui ricavi sia inappropriato per le medesime ragioni stabilite dalle modifiche introdotte allo IAS 16 Property, plant and Equipment. Nel caso delle attività intangibili questa presunzione può essere superata solamente in limitate circostanze. Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata. L'adozione di tale principio non dovrebbe comportare effetti significativi sul bilancio consolidato del Gruppo El.En.
- Il 12 maggio 2014 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti al principio **IFRS 11 Joint Arrangements** relativi alla contabilizzazione dell'acquisto delle interessenze in una joint operation la cui attività costituisca un business nell'accezione prevista dall'IFRS 3. Le modifiche richiedono che per queste fattispecie si applichino i principi riportati dall'IFRS 3 e relativi alla rilevazione degli effetti di una business combination. Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata. L'adozione di tale principio non dovrebbe comportare effetti significativi sul bilancio consolidato del Gruppo El.En.
- Il 28 maggio 2014 lo IASB ha pubblicato il principio “**IFRS 15 Revenue from Contracts with Customers**” che sostituirà i principi IAS 18 Revenue e IAS 11 Construction Contracts, nonché le interpretazioni IFRIC 13 Customer Loyalty Programmes, IFRIC 15 Agreements for the Construction of Real Estate, IFRIC 18 Transfers of Assets from Customers e SIC 31 Revenues-Barter Transactions Involving Advertising Services. Il nuovo modello di riconoscimento dei ricavi si applicherà a tutti i contratti stipulati con i clienti ad eccezione di quelli che rientrano nell'ambito di applicazione di altri principi IAS/IFRS come i leasing, i contratti d'assicurazione e gli strumenti finanziari. I passaggi fondamentali per la contabilizzazione dei ricavi secondo il nuovo modello sono:
  - l'identificazione del contratto con il cliente;
  - l'identificazione delle performance obligations del contratto;
  - la determinazione del prezzo;

- l'allocazione del prezzo alle performance obligations del contratto;
- il riconoscimento del ricavo quando l'entità soddisfa una performance obligation.

Il principio si applica a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata. L'adozione di tale principio non dovrebbe comportare effetti significativi sul bilancio consolidato del Gruppo El.En.

## AREA DI CONSOLIDAMENTO

### SOCIETÀ CONTROLLATE

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato 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. Le società incluse nel perimetro di consolidamento alla data di riferimento sono elencate nella seguente tabella:

Denominazione:	Note	Sede	Valuta	Capitale sociale	Percentuale posseduta			Interessenza del gruppo
					Diretta	Indiretta	Totale	
<b>Capogruppo:</b>								
El.En. SpA		Calenzano (ITA)	EURO	2.508.671				
<b>Controllate:</b>								
Deka M.E.L.A. Srl		Calenzano (ITA)	EURO	40.560	85,00%		85,00%	85,00%
Cutlite Penta Srl		Calenzano (ITA)	EURO	154.621	96,65%		96,65%	96,65%
Esthologue Srl	1	Calenzano (ITA)	EURO	100.000	50,00%	50,00%	100,00%	100,00%
Deka Sarl		Lione (FRA)	EURO	155.668	100,00%		100,00%	100,00%
BC Tech GmbH (ex Deka Lasertechnologie GmbH)		Monaco (GER)	EURO	51.600	100,00%		100,00%	100,00%
Deka Laser Technologies Inc.	2	Carlsbad (USA)	USD	25	12,74%	87,26%	100,00%	100,00%
Lasit SpA		Vico Equense (ITA)	EURO	1.154.000	70,00%		70,00%	70,00%
BRCT Inc.		New York (USA)	USD	no par value	100,00%		100,00%	100,00%
Quanta System SpA		Solbiate Olona (ITA)	EURO	1.500.000	100,00%		100,00%	100,00%
Asclepion Laser Technologies GmbH	3	Jena (GER)	EURO	2.025.000	50,00%	50,00%	100,00%	100,00%
AQL Srl	4	Vimercate (ITA)	EURO	50.000		100,00%	100,00%	72,50%
ASA Srl	5	Arcugnano (ITA)	EURO	46.800		60,00%	60,00%	51,00%
With Us Co Ltd	6	Tokyo (GIAP)	YEN	100.000.000		78,85%	78,85%	78,85%
Deka Japan Co. Ltd		Tokyo (GIAP)	YEN	10.000.000	55,00%		55,00%	55,00%
Penta Chutian Laser (Wuhan) Co Ltd	7	Wuhan (CINA)	YUAN	20.467.304		55,00%	55,00%	53,16%
Penta Laser Equipment (Wenzhou) Co Ltd	8	Wenzhou (CINA)	YUAN	16.747.725		55,00%	55,00%	53,16%
Lenap Inc. (ex Lasit Usa Inc.)	9	Hamden (USA)	USD			100,00%	100,00%	70,00%
Cutlite do Brasil Ltda		Blumenau (BRASILE)	REAL	11.666.678	68,56%		68,56%	68,56%
Lasercut Technologies Inc.	10	Hamden (USA)	USD	50.000		100,00%	100,00%	100,00%
Pharmonia Srl	11	Calenzano (ITA)	EURO	50.000		100,00%	100,00%	100,00%
Deka Medical Inc	12	San Francisco (USA)	USD	10		100,00%	100,00%	100,00%
Quanta France Sarl	13	Parigi (FRA)	EURO	51.500		60,00%	60,00%	60,00%
Jenasurgical GmbH	14	Jena (GER)	EURO	200.000		100,00%	100,00%	92,50%

(1) detenuta da Elen SpA (50%) e da Asclepion (50%)

(2) detenuta da BRCT Inc. (87,26%) e da Elen SpA (12,74%)

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

(4) detenuta da Quanta System SpA (8,35%) e da Lasit SpA (91,65%)

(5) detenuta da Deka Mela Srl (60%)

(6) detenuta da BRCT Inc. (78,85%)

(7) detenuta da Cutlite Penta Srl (55%)

(8) detenuta da Cutlite Penta Srl (55%)

(9) detenuta da Lasit SpA (100%)

(10) detenuta da BRCT (100%)

(11) detenuta da Asclepion (100%)

(12) detenuta da BRCT (100%)

(13) detenuta da Quanta System SpA (60%)

(14) detenuta da Deka Mela Srl (50%) e da Asclepion (50%)

**Operazioni effettuate nel periodo**

Per le operazioni effettuate nel periodo si rimanda a quanto descritto nel paragrafo “Fatti di rilievo avvenuti nel primo semestre 2014” della Relazione Intermedia sulla Gestione.

**SOCIETÀ COLLEGATE**

El.En. S.p.A. 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 in imprese collegate sono le seguenti:

Denominazione	Note	Sede	Valuta	Capitale sociale	Percentuale posseduta			Interessenza del gruppo
					Diretta	Indiretta	Totale	
Immobiliare Del.Co. Srl		Solbiate Olona (ITA)	EURO	24.000	30,00%		30,00%	30,00%
Actis Srl		Calenzano (ITA)	EURO	10.200	12,00%		12,00%	12,00%
SBI S.A.		Herzele (BE)	EURO	1.200.000	50,00%		50,00%	50,00%
Elesta Srl		Calenzano (ITA)	EURO	110.000	50,00%		50,00%	50,00%
Chutian (Tianjin) Lasertechnology Co. LTD	1	Tianjin (Cina)	YUAN	2.000.000		49,00%	49,00%	26,05%

(1) detenuta da Penta Chutian Laser (Wuhan) Co. Ltd (49%)

**Operazioni effettuate nel periodo**

Per le operazioni effettuate nel periodo si rimanda a quanto descritto nel paragrafo “Fatti di rilievo avvenuti nel primo semestre 2014” della Relazione Intermedia sulla Gestione.

**PARTECIPAZIONI IN ALTRE IMPRESE**

Per le operazioni effettuate nel periodo si rimanda a quanto descritto nel paragrafo “Fatti di rilievo avvenuti nel primo semestre 2014” della Relazione Intermedia sulla Gestione.

In data 21 marzo 2014 la capogruppo El.En. S.p.A. ha venduto in blocco 1.100.000 azioni di Cynosure Inc. (Nasdaq CYNO), al prezzo netto di 29,15 dollari americani per azione per un controvalore di 32 milioni di dollari americani (circa 23 milioni di euro). Tale cessione ha comportato la registrazione a conto economico di una plusvalenza lorda pari ad Euro 4.467 mila, calcolata come differenza fra il costo della partecipazione e il corrispettivo incassato, ed una rettifica da riclassifica nel conto economico complessivo per Euro 2.669 mila, al lordo dell'effetto fiscale, pari alla differenza fra il costo e il *fair value* delle azioni Cynosure al 31.12.2013. Conseguentemente la vendita di tali azioni ha avuto un impatto lordo positivo sul conto economico complessivo per Euro 1.797 mila.

Successivamente a tale operazione il Gruppo detiene 998.628 azioni di Cynosure, pari al 4,565% del capitale. Tali azioni sono state valutate al *fair value* al 30 giugno 2014, sulla base della quotazione delle azioni al 30 giugno 2014 sul mercato Nasdaq, con impatto negativo netto sul conto economico complessivo al lordo delle imposte di 3.753 mila euro.

**AZIONI PROPRIE**

L'Assemblea degli Azionisti della Capogruppo El.En. S.p.A., in data 3 marzo 2008, aveva deliberato di autorizzare il Consiglio di Amministrazione ad acquistare ai sensi e nei limiti degli artt. 2357 ss. c.c., entro 18 mesi da tale data, azioni proprie rappresentanti non più del 10% del capitale sociale nel rispetto delle norme di legge, ad un prezzo non inferiore di oltre il 20% e non superiore di oltre il 10% del prezzo ufficiale delle contrattazioni registrate il giorno precedente l'acquisto. La stessa delibera prevedeva anche le modalità di disposizione delle azioni acquistate autorizzandone la rimessa in circolazione entro 3 anni dalla data dell'acquisto ad un prezzo non inferiore al 95% della media dei prezzi ufficiali delle contrattazioni registrate nei cinque giorni precedenti la vendita, il tutto nel pieno rispetto della normativa vigente in materia.

Il Consiglio di Amministrazione di El.En. S.p.A. ha proceduto così ad acquistare fra il marzo e l'aprile 2008 n. 103.148 azioni della società ad un prezzo medio di euro 24,97 per un controvalore complessivo di euro 2.575.611.

Su richiesta del Consiglio di Amministrazione l'Assemblea degli azionisti della capogruppo tenutasi in data 28 ottobre 2010 ha rinnovato l'autorizzazione al Consiglio ad acquistare, in una o più *tranche*, sui mercati regolamentati e quindi con le modalità di cui all'art. 144 *bis*, comma 1, lettera b) del Regolamento Emittenti Consob e secondo le modalità operative stabilite dal regolamento di organizzazione e gestione del mercato emanato da Borsa Italiana S.p.A., entro diciotto mesi da tale data, azioni proprie rappresentanti un numero di azioni ordinarie che in ogni caso, tenuto conto delle azioni già detenute in portafoglio, non superi la quinta parte del capitale sociale, nel rispetto delle norme di legge e regolamentari, ad un prezzo non inferiore di oltre il 20% né superiore di oltre il 10% del prezzo ufficiale delle contrattazioni registrate il giorno precedente l'acquisto. La delibera degli azionisti ha inoltre previsto l'autorizzazione al Consiglio di Amministrazione a rimettere in circolazione le azioni entro 10 anni dalla data dell'acquisto, ivi comprese quelle già detenute in portafoglio alla data del 28 ottobre 2010, ad un prezzo non inferiore al 95% della media dei prezzi ufficiali delle contrattazioni registrati nei cinque giorni precedenti la vendita, il tutto nel pieno rispetto della normativa vigente in materia.

In data 8 ottobre 2012 la Società ha ceduto 82.000 azioni proprie ordinarie ad euro 25 cadauna per un importo pari a 2.050.000 euro a Laserfin S.r.l. quale parte del corrispettivo per l'acquisto del 10% di azioni di Deka Mela S.r.l. e del 40% di azioni di Quanta System S.p.A..

Su richiesta del Consiglio di Amministrazione l'Assemblea degli azionisti tenutasi in data 14 novembre 2012 ha autorizzato il Consiglio ad acquistare, in una o più *tranche*, sui mercati regolamentati e quindi con le modalità di cui all'art. 144 *bis*, comma 1, lettera b) del Regolamento Emittenti Consob e secondo le modalità operative stabilite dal regolamento di organizzazione e gestione del mercato emanato da Borsa Italiana S.p.A., entro diciotto mesi da tale data, azioni proprie rappresentanti un numero di azioni ordinarie che in ogni caso, tenuto conto delle azioni già detenute in portafoglio, non superi la quinta parte del capitale sociale, nel rispetto delle norme di legge e regolamentari, ad un prezzo non inferiore di oltre il 20% né superiore di oltre il 10% del prezzo ufficiale delle contrattazioni registrate il giorno precedente l'acquisto. La delibera degli azionisti ha inoltre previsto l'autorizzazione al Consiglio di Amministrazione a rimettere in circolazione le azioni entro 10 anni dalla data dell'acquisto, ad un prezzo non inferiore al 95% della media dei prezzi ufficiali delle contrattazioni registrati nei cinque giorni precedenti la vendita, il tutto nel pieno rispetto della normativa vigente in materia.

Per effetto dell'operazione di cessione sopra citata, e non essendo stati effettuati acquisti legati alla delibera del 14 novembre 2012, le azioni proprie in portafoglio detenute dalla società al 30 giugno 2014 sono 21.148 per un controvalore complessivo di euro 528.062,54.

Si ricorda infine che nel corso del terzo trimestre 2014 le azioni proprie detenute sono state cedute come parte del corrispettivo per l'acquisizione del 19,5% delle quote di Quanta Aesthetic Laser USA LLC (Quanta USA). Per ulteriori dettagli si rimanda al paragrafo "Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio" della Relazione Intermedia sulla Gestione.

## PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO

Le situazioni contabili intermedie utilizzate per il consolidamento sono le situazioni contabili intermedie al 30 giugno 2014 delle singole imprese. Tali bilanci vengono opportunamente riclassificati e rettificati al fine di uniformarli ai principi contabili e ai criteri di valutazione IFRS utilizzati dalla Capogruppo.

Nella redazione della situazione contabile consolidata 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, se positiva, è trattata come un avviamento (o goodwill) e come tale contabilizzata, ai sensi dell'IFRS 3, come illustrato nel prosieguo. Se negativa imputata direttamente a conto economico.

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.

## TRADUZIONE DEI BILANCI IN VALUTA

Ai fini del bilancio consolidato semestrale abbreviato i risultati, le attività e le passività sono espressi in Euro, che rappresenta la valuta funzionale della Capogruppo El.En. S.p.A.. Ai fini della predisposizione del bilancio consolidato semestrale abbreviato, le situazioni contabili intermedie con valuta funzionale diversa dall'euro sono convertite 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. Gli effetti delle relative differenze cambio rilevati nel corso del periodo sono evidenziati nel prospetto di conto economico complessivo e i valori accumulati sono esposti separatamente in un'apposita riserva di patrimonio netto. 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 riclassificate ai risultati degli esercizi precedenti, come consentito dall'IFRS 1; pertanto, solo le differenze di conversione cumulate e contabilizzate successivamente al 1° gennaio 2004 concorrono alla determinazione delle plusvalenze e minusvalenze derivanti dalla loro eventuale cessione.

Per la conversione dei bilanci delle società controllate e collegate con valuta diversa dall'euro i cambi utilizzati sono i seguenti:

	<b>Cambio finale</b>	<b>Cambio medio</b>	<b>Cambio finale</b>
<b>Valuta</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>30/06/2014</b>	<b>30/06/2014</b>
USD	1,3791	1,3703	1,3658
Yen giapponese	144,72	140,40	138,44
Baht thailandese	45,18	44,62	44,32
Yuan	8,35	8,45	8,47
Real	3,26	3,15	3,00

## USO DI STIME

La redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato, 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, stock option, benefici ai dipendenti, imposte ed altri accantonamenti a fondi. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi a conto economico. L'avviamento viene sottoposto ad impairment test almeno annuale per verificare eventuali perdite di valore.

## 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		Altri			Differenza di conversione	Saldo
	31/12/13	Variazioni	(Svalutazioni)	Movimenti	(Ammortamento)		
Avviamento	3.038.065						3.038.065
Diritti di brevetto industriale, utilizz. opere dell'ingegno	6.464	51.494			-7.072		50.886
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	171.596	71.306			-44.703	1.495	199.694
Altre	27.600				-7.498		20.102
Immobilizzazioni immateriali in corso	153.394	48.030					201.424
<i>Totale</i>	<b>3.397.119</b>	<b>170.830</b>			<b>-59.273</b>	<b>1.495</b>	<b>3.510.171</b>

#### Avviamento

L'avviamento, che costituisce la componente più significativa delle immobilizzazioni immateriali, rappresenta l'eccedenza del costo di acquisto rispetto al *fair value* delle attività acquisite, al netto delle passività attuali e potenziali assunte. L'avviamento non è soggetto ad ammortamento ed è sottoposto alla verifica della riduzione di valore (*impairment test*) con cadenza almeno annuale.

Al fine della verifica periodica dell'eventuale riduzione di valore, i singoli avviamenti iscritti sono stati allocati alle rispettive "cash generating unit" (CGU) identificate. L'identificazione delle CGU coincide con ciascun soggetto giuridico e corrisponde con la visione che gli Amministratori hanno della propria attività.

Qui di seguito viene riportato un prospetto che evidenzia il valore di carico dell'avviamento ad ognuna delle "Cash generating unit":

CASH GENERATING UNIT (CGU)	Avviamento	Avviamento
	30/06/2014	31/12/2013
Quanta System S.p.A.	2.079.260	2.079.260
ASA S.r.l.	439.082	439.082
Cutlite Penta S.r.l.	415.465	415.465
Asclepion Laser Technologies GmbH	72.758	72.758
Deka MELA S.r.l.	31.500	31.500
<b>Totale</b>	<b>3.038.065</b>	<b>3.038.065</b>

Si ricorda che, alla fine dello scorso esercizio, il valore recuperabile delle CGU evidenziate alla nota (1) delle note illustrative del bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2013 è stato sottoposto a test di *impairment* al fine di verificare l'esistenza di eventuali perdite di valore, attraverso il confronto fra il valore contabile dell'unità e il valore d'uso, ovvero il valore attuale dei flussi finanziari futuri attesi che si suppone deriveranno dall'uso continuativo e dalla eventuale dismissione della medesima alla fine della sua vita utile. Per i risultati dei test si rimanda alla nota (1) precedentemente indicata.

Sulla base dei risultati riportati dalle CGU nel primo semestre 2014, che risultano in linea con i piani prospettici predisposti ai fini dell'*impairment test* al 31 dicembre 2013 o per i quali si prevede un miglioramento nella seconda parte dell'anno, non sono stati riscontrati significativi indicatori di *impairment* che, alla data del presente bilancio intermedio, abbiano reso necessario l'esecuzione di ulteriori test per la verifica dell'esistenza di eventuali perdite durevoli di valore.

## Altre attività immateriali

La voce “diritti di brevetto industriale e di utilizzazione delle opere di ingegno” è relativa alla capitalizzazione dei costi sostenuti per acquisto di brevetti effettuati da El.En. e da Quanta System.

Nella voce “concessioni, licenze, marchi e diritti simili” risultano iscritti, tra l’altro, i costi sostenuti in particolar modo dalle controllate With Us, Quanta System e Wuhan Penta Chutian per l’acquisto di nuovi software.

La voce residuale “Altre”, risulta composta per lo più dai costi sostenuti dalle controllate Quanta System S.p.A e Deka Mela per la realizzazione di software.

Le “immobilizzazioni immateriali in corso” sono invece perlopiù relative ai costi di ricerca e sviluppo sostenuti dalla controllata ASA per un prototipo in corso di realizzazione.

## Immobilizzazioni materiali (nota 2)

I movimenti intervenuti nelle immobilizzazioni materiali, sono i seguenti:

Costo	Saldo		Altri			Differenza di conversione	Saldo 30/06/14
	31/12/13	Incrementi	Svalutazioni	Movimenti	(Alienazioni)		
Terreni	3.570.969	236.736		64.551	-164.322	-15.203	3.692.731
Fabbricati	14.793.300	305.963		150.619	-458.024	4.418	14.796.276
Impianti e macchinario	4.221.809	547.805		-280	-34.870	5.587	4.740.051
Attrezzature industriali e commerciali	9.580.286	481.393		-42.133	-146.413	29.544	9.902.677
Altri beni	8.737.216	277.533		-125.520	-31.763	29.870	8.887.336
Immobilizzazioni in corso e acconti	285.578	117.263		-215.170		-1.022	186.649
<i>Totale</i>	<b>41.189.158</b>	<b>1.966.693</b>		<b>-167.933</b>	<b>-835.392</b>	<b>53.194</b>	<b>42.205.720</b>

Fondi ammortamento	Saldo		Quote di		Altri		Differenza di conversione	Saldo 30/06/14
	31/12/13	ammortamento	Svalutazioni	Movimenti	(Alienazioni)			
Terreni								
Fabbricati	2.917.411	223.196			-1	-111.550	1.038	3.030.094
Impianti e macchinario	2.785.269	168.350			-8.865	-31.511	2.402	2.915.645
Attrezzature industriali e commerciali	7.578.875	414.967			-29.723	-121.989	17.132	7.859.262
Altri beni	6.054.250	374.288			-125.522	-26.725	6.892	6.283.183
Immobilizzazioni in corso e acconti								
<i>Totale</i>	<b>19.335.805</b>	<b>1.180.801</b>			<b>-164.111</b>	<b>-291.775</b>	<b>27.464</b>	<b>20.088.184</b>

Valore netto	Saldo		Altri (Ammortamenti e svalutazioni)			Differenza di conversione	Saldo 30/06/14
	31/12/13	Incrementi	Movimenti	(Alienazioni)			
Terreni	3.570.969	236.736	64.551		-164.322	-15.203	3.692.731
Fabbricati	11.875.889	305.963	150.620	-223.196	-346.474	3.380	11.766.182
Impianti e macchinario	1.436.540	547.805	8.585	-168.350	-3.359	3.185	1.824.406
Attrezzature industriali e commerciali	2.001.411	481.393	-12.410	-414.967	-24.424	12.412	2.043.415
Altri beni	2.682.966	277.533	2	-374.288	-5.038	22.978	2.604.153
Immobilizzazioni in corso e acconti	285.578	117.263	-215.170			-1.022	186.649
<i>Totale</i>	<b>21.853.353</b>	<b>1.966.693</b>	<b>-3.822</b>	<b>-1.180.801</b>	<b>-543.617</b>	<b>25.730</b>	<b>22.117.536</b>

Secondo i principi contabili adottati, il valore dei terreni è stato distinto dal valore dei fabbricati che insistono su di essi, ed i terreni non sono stati ammortizzati in quanto elementi a vita utile illimitata. Il valore dei terreni al 30 giugno 2014 è pari a 3.693 mila euro: gli incrementi sono relativi agli investimenti effettuati dalle controllate Cutlite Penta e Asclepion GmbH e dalla capogruppo El.En. S.p.A.; negli altri movimenti si trova invece il giroconto degli acconti versati lo scorso esercizio da El.En. e relativi al medesimo terreno.

La voce “Fabbricati” comprende il complesso immobiliare di Via Baldanzese a Calenzano (FI), dove operano la Capogruppo El.En. S.p.A. e le quattro società controllate Deka M.E.L.A. S.r.l., Cutlite Penta S.r.l., Esthelogue S.r.l. e Pharmonia S.r.l., i complessi immobiliari di Via Dante Alighieri sempre a Calenzano, il primo acquistato nel 2008 e il secondo acquistato nel corrente esercizio, l’immobile sito nel comune di Torre Annunziata, acquistato nel 2006, destinato alle attività di ricerca, sviluppo e produzione della controllata Lasit S.p.A. e l’immobile sito a Jena che, dal mese di maggio 2008, ospita le attività della controllata Asclepion GmbH. Nel mese di giugno è stato invece venduto l’immobile sito in Branford, Connecticut, detenuto dalla controllata BRCT. Nella colonna “incrementi” risulta iscritto il



saldo dei costi sostenuti da El.En. SpA per l'acquisto di un immobile in Calenzano mentre negli altri movimenti si trova il giroconto di quanto versato dalla stessa capogruppo a titolo di acconto relativo al medesimo immobile.

Gli incrementi nella categoria "Impianti e macchinari" sono relativi in particolar modo agli investimenti effettuati dalla Capogruppo El.En. S.p.A., da Asclepion GmbH, da Penta Laser Equipment (Wenzhou) Co Ltd e da ASA S.r.l..

La voce "Attrezzature industriali e commerciali" è riferibile in particolar modo ad El.En. e alle controllate With Us, Asclepion GmbH, Quanta System, Lasit S.p.A., Deka Japan, Wuhan Penta Chutian e Deka Mela; per quest'ultima ricordiamo che, come nei passati esercizi, sono stati capitalizzati i costi di alcuni macchinari venduti alla clientela con i cosiddetti leasing operativi: tali vendite, infatti, sono state considerate come ricavi per noleggi pluriennali in conformità ai principi IAS/IFRS.

Gli incrementi nella categoria "Altri beni" sono riconducibili in particolar modo all'acquisto di nuovi autoveicoli e macchine elettroniche.

Nella categoria "Immobilizzazioni in corso ed acconti" risultano iscritti i costi sostenuti dalla controllata cinese Penta Laser Equipment (Wenzhou) Co Ltd per il nuovo insediamento produttivo.

### **Partecipazioni (nota 3)**

L'analisi delle partecipazioni è la seguente:

	30/06/14	31/12/13	Variazione	Variazione %
<b>Partecipazioni in:</b>				
imprese collegate	891.489	916.988	-25.499	-2,78%
altre imprese	15.623.401	40.651.133	-25.027.732	-61,57%
<i>Totale</i>	16.514.890	41.568.121	-25.053.231	-60,27%

#### **Partecipazioni in imprese collegate**

Per il dettaglio analitico delle partecipazioni detenute dalle società del Gruppo in società collegate si rimanda al paragrafo relativo all'area di consolidamento.

Si ricorda che le società collegate Immobiliare Del.Co. S.r.l., Smartbleach International SA (SBI SA), Elesta S.r.l. e Chutian (Tianjin) Lasertechnology Co. Ltd sono consolidate con il metodo del patrimonio netto.

I valori di bilancio delle partecipazioni in società collegate sono rispettivamente:

Immobiliare Del.Co. S.r.l.:	253 mila euro
Actis S.r.l.:	1 mila euro
SBI S.A.:	212 mila euro
Elesta S.r.l.:	326 mila euro
Chutian (Tianjin) Lasertechnology Co. Ltd	99 mila euro

#### **Partecipazioni in altre imprese**

Il decremento della voce "altre imprese", pari ad euro 25.028 mila, è dovuto in particolare a:

- 1) Euro 21.248 mila alla cessione in blocco, operata in data 21 marzo 2014 dalla capogruppo El.En. Spa di 1.100.000 azioni di Cynasure Inc., quotata sul segmento Nasdaq, al prezzo netto di 29,15 dollari americani per azione, per un controvalore di 32 milioni di dollari americani.
- 2) Euro 3.753 mila (Euro 3.701 mila al netto dell'effetto fiscale in OCI) alla valutazione a *fair value* delle rimanenti n. 998.628 azioni di Cynasure, pari al 4,565% del capitale contro il 9,65% detenuto al 31 dicembre 2013. Sulla base della quotazione delle azioni al 30 giugno 2014 sul mercato Nasdaq, il *fair value* della partecipazione suddetta risulta pari a 15.537 mila euro.

La cessione delle azioni Cynasure ha generato una riduzione della riserva di *fair value* per 2.632 euro mila al netto dell'effetto fiscale e una plusvalenza lorda a conto economico per euro 4.467 mila.

***Crediti finanziari/Attività per imposte anticipate e Altri crediti e attività non correnti (nota 4)***

<i>Altre attività non correnti:</i>	<b>30/06/2014</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>Variazione</b>	<b>Variazione %</b>
Crediti finanziari v. imprese collegate		30.000	-30.000	-100,00%
Attività per imposte anticipate	6.290.833	6.122.854	167.979	2,74%
Altri crediti e attività non correnti	2.568	4.459	-1.891	-42,41%
<i>Totale</i>	<b>6.293.401</b>	<b>6.157.313</b>	<b>136.088</b>	<b>2,21%</b>

Le attività per imposte anticipate ammontano a 6.291 mila euro circa e sono per lo più riferibili al fondo obsolescenza magazzino, alla variazione degli utili intragruppo sulle giacenze di fine periodo, al fondo svalutazione crediti e alle perdite fiscali riportate a nuovo.

Al 31 dicembre 2013 la voce “Crediti finanziari v. imprese collegate” era relativa al finanziamento concesso alla società Actis Srl che, al 30 giugno 2014, è stato riclassificato tra gli altri crediti a breve nella voce “Crediti finanziari v. imprese collegate”.

## Attività correnti

### Rimanenze (nota 5)

L'analisi delle rimanenze è la seguente:

<i>Rimanenze:</i>	<b>30/06/14</b>	<b>31/12/13</b>	<b>Variazione</b>	<b>Variazione %</b>
Mat. prime, sussidiarie e di consumo	25.222.010	24.200.242	1.021.768	4,22%
Prodotti in corso di lavor. ne semilavorati	15.404.117	13.139.288	2.264.829	17,24%
Prodotti finiti e merci	12.059.778	11.032.537	1.027.241	9,31%
<i>Totale</i>	<b>52.685.905</b>	<b>48.372.067</b>	<b>4.313.838</b>	<b>8,92%</b>

L'incremento delle rimanenze finali, analogo a quello del fatturato consolidato nella sua misura percentuale, si concentra soprattutto nella categoria dei prodotti in corso di lavorazione, mentre l'aumento della consistenza dei prodotti finiti riflette anche una quantità superiore alla media di sistemi in transito verso clienti alla data della chiusura del semestre.

Riportiamo di seguito l'analisi del totale delle rimanenze distinguendo l'ammontare del fondo obsolescenza magazzino dal valore lordo:

<i>Rimanenze:</i>	<b>30/06/2014</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>Variazione</b>	<b>Variazione %</b>
Valore lordo	59.876.297	55.556.302	4.319.995	7,78%
meno: fondo svalutazione	-7.190.392	-7.184.235	-6.157	0,09%
<i>Totale valore netto</i>	<b>52.685.905</b>	<b>48.372.067</b>	<b>4.313.838</b>	<b>8,92%</b>

L'incidenza del fondo obsolescenza sul valore lordo delle rimanenze passa dal 12,9% del 31 dicembre 2013 al 12,0% del 30 giugno 2014.

### Crediti commerciali (nota 6)

I crediti sono così composti:

<i>Crediti commerciali:</i>	<b>30/06/14</b>	<b>31/12/13</b>	<b>Variazione</b>	<b>Variazione %</b>
Crediti commerciali vs. terzi	38.707.103	41.854.685	-3.147.582	-7,52%
Crediti commerciali vs. imprese collegate	449.805	690.463	-240.658	-34,85%
<i>Totale</i>	<b>39.156.908</b>	<b>42.545.148</b>	<b>-3.388.240</b>	<b>-7,96%</b>

<i>Crediti commerciali vs. terzi:</i>	<b>30/06/2014</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>Variazione</b>	<b>Variazione %</b>
Clienti Italia	18.265.747	20.395.027	-2.129.280	-10,44%
Clienti CEE	5.789.498	6.438.802	-649.304	-10,08%
Clienti extra CEE	21.843.947	22.875.338	-1.031.391	-4,51%
meno: fondo svalutazione crediti	-7.192.089	-7.854.482	662.393	-8,43%
<i>Totale</i>	<b>38.707.103</b>	<b>41.854.685</b>	<b>-3.147.582</b>	<b>-7,52%</b>

Riportiamo di seguito la movimentazione del fondo svalutazione crediti:

<i>Fondo svalutazione crediti:</i>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>Al 1 gennaio</b>	<b>7.854.482</b>	<b>6.127.474</b>
Accantonamenti nell'anno	800.527	1.587.897
Utilizzi	-1.453.958	-768.842
Storno importi non utilizzati		-65.670
Altri movimenti	-8.078	983.418
Differenza di conversione	-884	-9.795
<b>Alla fine del periodo</b>	<b>7.192.089</b>	<b>7.854.482</b>

L'utilizzo del semestre si riferisce principalmente ad un cliente della controllata Quanta System S.p.A. che nel corso dei primi sei mesi del 2014 ha avviato una procedura concorsuale.

### ***Crediti tributari/Altri crediti (nota 7)***

La suddivisione dei Crediti tributari e degli Altri crediti è la seguente:

	<b>30/06/2014</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>Variazione</b>	<b>Variazione %</b>
<i>Crediti tributari</i>				
Crediti per IVA	5.717.134	3.526.524	2.190.610	62,12%
Crediti per imposte sul reddito	840.632	727.543	113.089	15,54%
<i>Totale crediti tributari</i>	<b>6.557.766</b>	<b>4.254.067</b>	<b>2.303.699</b>	<b>54,15%</b>

<i>Crediti finanziari</i>				
Crediti finanziari v. terzi	623.237	1.382.649	-759.412	-54,92%
Crediti finanziari v. imprese collegate	48.565	63.565	-15.000	-23,60%
<i>Totale</i>	<b>671.802</b>	<b>1.446.214</b>	<b>-774.412</b>	<b>-53,55%</b>

<i>Altri crediti</i>				
Depositi cauzionali	271.358	248.903	22.455	9,02%
Acconti a fornitori	2.800.046	1.778.687	1.021.359	57,42%
Altri crediti	4.990.203	2.850.146	2.140.057	75,09%
<i>Totale</i>	<b>8.061.607</b>	<b>4.877.736</b>	<b>3.183.871</b>	<b>65,27%</b>

<i>Totale crediti finanziari e altri crediti</i>	<b>8.733.409</b>	<b>6.323.950</b>	<b>2.409.459</b>	<b>38,10%</b>
--	------------------	------------------	------------------	---------------

Il semestre si è chiuso con un credito IVA di circa 5,7 milioni di euro derivante dall'intensa attività di esportazione del Gruppo.

Fra i "crediti per imposte sul reddito" risultano iscritti, per alcune società del gruppo, crediti derivanti dalla differenza fra il credito di imposta preesistente/acconti versati e il debito di imposta maturato alla data di riferimento del presente documento; comprende inoltre il credito verso l'erario, vantato dalla Capogruppo e da alcune controllate italiane, per la quota di rimborso delle maggiori imposte IRES versate per effetto della mancata deduzione dell'IRAP relativa alle spese per il personale dipendente e assimilati, ai sensi dell'art. 2, comma 1-quater, D.L. 201/2011.

La variazione degli altri crediti è principalmente dovuta all'incremento degli acconti a fornitori oltre che al credito vantato da parte di BRCT per la vendita dell'immobile sito in Branford, Connecticut.

Per una analisi più dettagliata dei crediti finanziari verso imprese collegate si rimanda al capitolo "Informativa sulle parti correlate" riportato più avanti nel presente documento.

### ***Titoli (nota 8)***

<i>Partecipazioni e titoli compresi nelle attività correnti:</i>	<b>30/06/2014</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>Variazione</b>	<b>Variazione %</b>
Altri titoli	49.999	299.995	-249.996	-83,33%
<i>Totale</i>	<b>49.999</b>	<b>299.995</b>	<b>-249.996</b>	<b>-83,33%</b>

L'importo iscritto nella voce "Altri titoli" è costituito dai fondi comuni d'investimento detenuti dalla controllata francese Deka Sarl. Il decremento è dovuto alle vendite effettuate nel corso del semestre.

### **Disponibilità liquide (nota 9)**

Le disponibilità liquide sono così composte:

<i>Disponibilità liquide:</i>	<b>30/06/2014</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>Variazione</b>	<b>Variazione %</b>
Depositi bancari e postali	58.593.338	42.833.788	15.759.550	36,79%
Denaro e valori in cassa	24.809	34.296	-9.487	-27,66%
<i>Totale</i>	<b>58.618.147</b>	<b>42.868.084</b>	<b>15.750.063</b>	<b>36,74%</b>

Per l'analisi delle variazioni delle disponibilità liquide si rimanda al prospetto del Rendiconto Finanziario.

### **Posizione finanziaria netta al 30 giugno 2014**

La posizione finanziaria netta del Gruppo al 30 giugno 2014 è la seguente (dati in migliaia di euro):

<b>Posizione (Esposizione) finanziaria netta</b>	<b>30/06/2014</b>	<b>31/12/2013</b>
Cassa e altre disponibilità liquide	58.618	42.868
Titoli	50	300
<b>Liquidità</b>	<b>58.668</b>	<b>43.168</b>
<b>Crediti finanziari correnti</b>	<b>623</b>	<b>1.383</b>
Debiti bancari correnti	(11.812)	(13.612)
Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(2.006)	(2.151)
<b>Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>(13.818)</b>	<b>(15.763)</b>
<b>Posizione finanziaria netta corrente</b>	<b>45.473</b>	<b>28.788</b>
Debiti bancari non correnti	(3.741)	(4.670)
Altri debiti finanziari non correnti	(1.645)	(2.299)
<b>Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>(5.386)</b>	<b>(6.968)</b>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>40.087</b>	<b>21.820</b>

La posizione finanziaria netta del Gruppo aumenta di circa 18,3 milioni rispetto al 31 dicembre 2013 e si attesta attorno ai 40 milioni di euro.

L'incremento è per lo più dovuto all'incasso di circa 32 milioni di dollari, pari a 23 milioni di euro, conseguente l'operazione di cessione delle azioni Cynosure già descritto in precedenza.

Per quanto riguarda gli impieghi sono stati pagati nel secondo trimestre dividendi a terzi dalla capogruppo El.En. S.p.A. per 2.402 mila euro circa, e dalle controllate Deka Mela S.r.l., Lasit S.p.A., e ASA S.r.l. per complessivi 548 mila euro.

Dalla posizione finanziaria netta sono esclusi i crediti finanziari verso collegate, per un importo di 48 mila euro circa, in quanto legati a politiche di sostegno finanziario delle imprese del gruppo (per il dettaglio si veda l'informativa sulle parti correlate). In continuità con quanto fatto in passato, si è ritenuto opportuno non includere tali finanziamenti nella posizione finanziaria netta soprasposta.

Per maggiori dettagli e informazioni si rimanda a quanto esplicitato nel 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 2014 il capitale sociale del Gruppo El.En., coincidente con quello della Capogruppo, risulta:

Deliberato	euro	2.508.671
Sottoscritto e versato	euro	2.508.671

Valore nominale di ciascuna azione euro

0,52
------

Categoria	31/12/2013	Incremento	(Decremento)	30/06/2014
N. Azioni Ordinarie	4.824.368			4.824.368
<i>Totale</i>	<b>4.824.368</b>			<b>4.824.368</b>

Le azioni sono nominative ed indivisibili; 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.

#### Riserva sovrapprezzo azioni (nota 11)

Al 30 giugno 2014 la riserva da sovrapprezzo azioni, coincidente con quella della capogruppo, ammonta a 38.594 mila euro, invariata rispetto al 31 dicembre 2013.

#### Altre riserve (nota 12)

Altre riserve	30/06/2014	31/12/2013	Variazione	Variazione %
Riserva ordinaria	537.302	537.302		0,00%
Riserva straordinaria	42.045.117	42.447.942	-402.825	-0,95%
Riserva di conversione	390.734	276.618	114.116	41,25%
Riserva per stock options	1.811.278	1.811.278		0,00%
Riserva per contributi in c/capitale	426.657	426.657		0,00%
Altre Riserve	-1.382.416	4.993.630	-6.376.046	-127,68%
<i>Totale</i>	<b>43.828.672</b>	<b>50.493.427</b>	<b>-6.664.755</b>	<b>-13,20%</b>

Al 30 giugno 2014 la "riserva straordinaria" è pari a 42.045 mila euro; il decremento rispetto al 31 dicembre 2013 è riferibile alla distribuzione dei dividendi da parte della capogruppo El.En. Spa, come da delibera assunta dall'Assemblea degli Azionisti del 15 maggio 2014.

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.

La riserva di conversione sintetizza l’effetto della variazione del cambio sugli investimenti in valuta. Gli effetti per il primo semestre 2014 sono indicati nella colonna “risultato complessivo” del prospetto di Patrimonio Netto.

La riserva per contributi in conto capitale deve essere considerata una riserva di utili.

Il decremento delle altre riserve è per lo più relativo alla vendita delle azioni Cynosure che ha comportato la rilevazione a conto economico della plusvalenza realizzata rispetto al costo di acquisto e la conseguente riduzione della riserva di *fair value* contabilizzata all’interno del conto economico complessivo. Tale riserva è altresì stata interessata dall’adeguamento di valore delle azioni residue al *fair value* al 30 giugno 2014.

### ***Azioni proprie (nota 13)***

Come descritto in dettaglio nel paragrafo “Area di consolidamento” del presente documento, si segnala che al 30 giugno 2014 le azioni proprie detenute dalla Capogruppo El.En. S.p.A. sono pari a n. 21.148 al prezzo medio di Euro 24,97 e per un controvalore complessivo di Euro 528.063. Si ricorda inoltre che nel corso del terzo trimestre 2014 le azioni proprie detenute dalla capogruppo sono state cedute come parte del corrispettivo per l’acquisizione del 19,5% delle quote di Quanta Aesthetic Laser USA LLC (Quanta USA). Per ulteriori commenti si rimanda al paragrafo “Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell’esercizio” della Relazione Intermedia sulla Gestione.

### ***Utili/perdite a nuovo (nota 14)***

La voce accoglie sinteticamente il contributo al Patrimonio Netto di gruppo di tutte le società consolidate.

## Passività non correnti

### Fondo TFR (nota 15)

Il seguente prospetto evidenzia i movimenti del periodo:

Saldo 31/12/2013	Accanto	(Utilizzi)	Versamenti a fondi complementari, a fondo INPS e altri movimenti	Saldo 30/06/2014
3.115.099	581.950	-180.771	-268.828	3.247.450

Il TFR rappresenta l'indennità che viene maturata dal personale dipendente nel corso della vita lavorativa e che viene allo stesso liquidata al momento dell'uscita.

Ai fini dei principi contabili internazionali, 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.

Per quanto riguarda le società situate in Italia, a seguito delle modifiche apportate al TFR dalla Legge 27/12/2006 (e successive modifiche) è stata sottoposta a valutazione, secondo lo IAS 19, solo la passività relativa al TFR maturato rimasto in azienda, poiché la quota maturanda è stata versata ad entità separata (forma pensionistica complementare). Anche per i dipendenti che esplicitamente hanno deciso di mantenere il trattamento di fine rapporto in azienda, il TFR maturato dal 1 gennaio 2007 è stato versato al Fondo di tesoreria gestito dall'Inps. Tale fondo, in base alla Legge finanziaria 2007, garantisce al personale dipendente del settore privato l'erogazione del trattamento di fine rapporto per la quota corrispondente ai versamenti allo stesso effettuati.

Ricordiamo che è stato abolito il "metodo del corridoio" (in base al quale il valore netto cumulato degli utili e delle perdite attuariali non era rilevato sino a quando non eccedeva in valore assoluto il 10% del valore attuale dell'obbligazione) in quanto lo IAS 19 *revised*, per la valutazione del valore attuale della passività relativa ai piani a benefici definiti, impone di utilizzare dal 1 gennaio 2013 il "Metodo della Proiezione Unitaria del Credito", per il quale gli utili e le perdite attuariali devono essere rendicontati con imputazione immediata al conto economico complessivo accumulandone gli ammontari tra le riserve del patrimonio netto.

Il valore attuale dell'obbligazione al 30 giugno 2014 è pari a 3.200 mila euro.

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

Ipotesi finanziarie	Anno 2013	Anno 2014
Tasso annuo di attualizzazione	3,17%	2,29%
Tasso annuo di inflazione	2,00%	1,50%
Tasso annuo incremento salariale (comprensivo di inflazione)	Dirigenti 2,00% Impiegati/quadri 0,50% Operai 0,50%	Dirigenti 2,00% Impiegati/quadri 0,50% Operai 0,50%

Il tasso d'interesse utilizzato per la determinazione del valore attuale dell'obbligazione è stato ricavato sulla base del tasso iBoxx Corporate AA 10+ pari al 2,29% in conformità al criterio utilizzato nell'esercizio precedente.

L'importo iscritto nella colonna "Versamenti a fondi complementari, a fondo Inps e altri movimenti" del prospetto di movimentazione del Fondo TFR rappresenta, per lo più, la quota di TFR versata a forme pensionistiche complementari o al fondo Tesoreria gestito dall'Inps (per quest'ultimo con riferimento alla Capogruppo El.En. e alla controllata Quanta System), a seconda delle scelte effettuate dai dipendenti.



## Altri fondi (nota 16)

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

	Saldo 31/12/2013	Accan.to Movimenti	(Utilizzi)	Altri	Differenze di conversione	Saldo 30/06/2014
Fondo tratt. quiescenza e obblighi simili	645.612	108.160	-3.775	-11.718		738.279
<i>Altri:</i>						
Fondo garanzia prodotti	1.308.492	65.173	-46.108		7.488	1.335.045
Fondo altri rischi e oneri	2.530.943	20.000	-640.000	-1.484.537		426.406
<i>Totale altri fondi</i>	3.839.435	85.173	-686.108	-1.484.537	7.488	1.761.451
<i>Totale</i>	4.485.047	193.333	-689.883	-1.496.255	7.488	2.499.730

L'importo iscritto nella colonna "altri" della voce "Fondo altri rischi ed oneri" riflette il rilascio del fondo operato dalla società Asclepion in conseguenza all'adesione ad una transazione con Palomar Inc. (oggi facente parte del gruppo Cynosure). Tale fondo accantonato a partite dal 2004 per complessivi 2,1 milioni di euro era stato creato a fronte del rischio di soccombenza per una disputa pluriennale inerente taluni brevetti sui laser per depilazione. La transazione ha comportato, a totale chiusura del contenzioso, la corresponsione di euro 630 mila più spese legali, pertanto la differenza con quanto accantonato è stata rilasciata nel semestre con un contributo al risultato netto di periodo di circa 1 milione di euro.

Il fondo indennità clientela agenti, compreso nella voce "Fondo trattamento quiescenza e obblighi simili" ammonta, al 30 giugno 2014, a euro 673 mila circa contro i 583 mila euro del 31 dicembre 2013.

Secondo lo IAS 37, l'ammontare dovuto deve essere calcolato utilizzando tecniche di attualizzazione 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 2013	Anno 2014
Tasso annuo di attualizzazione	4,17%	2,84%
Tasso annuo di inflazione	2,00%	1,50%

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.

## Debiti e passività finanziarie (nota 17)

<i>Debiti finanziari a m/l termine</i>	30/06/2014	31/12/2013	Variazione	Variazione %
Debiti verso banche	3.741.235	4.669.525	-928.290	-19,88%
Debiti v/società di leasing	354.731	369.259	-14.528	-3,93%
Debiti verso altri finanziatori	1.290.214	1.929.547	-639.333	-33,13%
<i>Totale</i>	5.386.180	6.968.331	-1.582.151	-22,70%

I debiti verso banche a m/l termine al 30 giugno 2014 rappresentano, per lo più, le quote esigibili oltre l'anno di:

- finanziamento bancario concesso ad Asclepion GmbH per la costruzione dell'immobile dove attualmente opera la società;
- mutuo concesso ad El.En. S.p.A. da Mediocredito Italiano S.p.A. per 3,4 milioni di euro da rimborsare in quote costanti a periodicità semestrale con inizio dal 15 dicembre 2011 e termine al 15 giugno 2016. Quanto a 1,7 milioni di euro, il tasso d'interesse della prima rata è stato del 2,40%; quanto ai rimanenti 1,7 milioni il tasso applicato è stato del 5,70%; per ogni periodo successivo gli interessi sono pari al tasso Euribor a sei mesi, rilevato il secondo

giorno lavorativo target antecedente la scadenza del precedente periodo di interessi, aumentato di uno spread. Lo spread è di 3,90 punti sui primi 1,7 milioni di euro, ridotto a 0,60 sui rimanenti 1,7 milioni di euro;

c) mutuo concesso ad El.En. S.p.A. da Mediocredito Italiano S.p.A. per complessivi 2,8 milioni di euro, da rimborsare in quote costanti con periodicità semestrale con inizio dal 30 giugno 2012 e termine al 31 dicembre 2016. Il tasso di interesse applicato è stato fino al 29 giugno 2012 il 3,95% (pari all'Euribor a sei mesi rilevato il secondo giorno lavorativo target antecedente la data di stipula del contratto, aumentato di 2,90 punti); in ogni semestre successivo il tasso di interesse sarà pari all'Euribor a sei mesi, rilevato il secondo giorno lavorativo target antecedente la scadenza del semestre precedente, aumentato di 2,90 punti;

d) mutuo concesso ad El.En. S.p.A. da Mediocredito Italiano S.p.A. per complessivi 2,2 milioni di euro, da rimborsare in quote costanti con periodicità semestrale con inizio dal 30 giugno 2012 e termine al 31 dicembre 2016. Il tasso di interesse applicato è stato fino al 29 giugno 2012 il 3,95% (pari all'Euribor a sei mesi rilevato il secondo giorno lavorativo target antecedente la data di stipula del contratto, aumentato di 2,90 punti); in ogni semestre successivo il tasso di interesse sarà pari all'Euribor a sei mesi, rilevato il secondo giorno lavorativo target antecedente la scadenza del semestre precedente, aumentato di 2,90 punti;

e) finanziamenti bancari concessi a With Us come di seguito dettagliati:

- 19.999 mila Yen scadenti il 31/03/2016 al tasso annuo dello 0,59%;
- 13.500 mila Yen scadenti il 30/09/2016 al tasso annuo dello 0,64%;
- 39.800 mila Yen scadenti il 31/05/2018 al tasso annuo dell'1,60%;
- 56.668 mila Yen scadenti il 07/04/2017 al tasso annuo dell'1,77%.

I debiti verso altri finanziatori sono costituiti, tra l'altro, dalle quote esigibili oltre l'anno di:

a) Finanziamento agevolato per ricerca applicata, erogato dal MIUR alla controllata Quanta System S.p.A., concesso in più tranches per un totale di 673.500 al tasso dello 0,5% annuo, rimborsabile in 14 rate semestrali posticipate a partire dal 1 gennaio 2009, ultima rata 01 luglio 2015;

b) Finanziamento agevolato Finlombarda/Regione Lombardia per ricerca applicata, erogato alla controllata Quanta System S.p.A. per un totale di euro 900.000, al tasso dello 0,50% sulla metà del capitale e del 4,01% annuo sull'altra metà, rimborsabile in 14 rate semestrali, ultima rata 30 giugno 2016;

c) Finanziamento agevolato per ricerca applicata (progetto FEMTO), erogato dal MIUR alla controllata Quanta System S.p.A. per un totale di euro 806.300, al tasso dello 0,50% annuo, rimborsabile in 17 rate semestrali, ultima rata 01 luglio 2020;

d) Finanziamenti erogati da BMW Group Financial Service, alla controllata Lasit per totali euro 89.200 rimborsabili in rate mensili a partire dal 22 maggio 2012 e ultima rata il 22 aprile 2016.

Tra i debiti verso altri finanziatori risulta inoltre iscritta la quota a medio/lungo termine del debito di El.En. S.p.A. verso la società Laserfin S.r.l. conseguente l'acquisto del 10% della partecipazione di Dekamela S.r.l. e del 40% della partecipazione di Quanta System S.p.A. avvenute nell'esercizio 2012.

## Passività correnti

### Debiti finanziari (nota 18)

Nel seguito è esposto il dettaglio dei debiti finanziari:

<i>Debiti finanziari a breve termine</i>	<b>30/06/2014</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>Variazione</b>	<b>Variazione %</b>
Debiti verso banche	11.811.958	13.611.846	-1.799.888	-13,22%
Debiti v/società di leasing	170.452	112.634	57.818	51,33%
Passività per contratti derivati su tassi di interesse e di cambio	37.044	6.832	30.212	442,21%
Debiti verso altri finanziatori	1.798.609	2.031.503	-232.894	-11,46%
<i>Totale</i>	<b>13.818.063</b>	<b>15.762.815</b>	<b>-1.944.752</b>	<b>-12,34%</b>

La voce “debiti verso banche” è principalmente costituita da:

- debiti per anticipi su fatture e sul sbf della controllata Esthelogue S.r.l.;
- debiti per anticipi su riba della controllata Quanta System S.p.A.;
- quota a breve dei mutui contratti da El.En. S.p.A.;
- finanziamento a breve concesso da Cassa Risparmio Firenze a El.En. S.p.A.;
- mutuo con garanzia SACE concesso ad El.En. S.p.A. da Banco Popolare s.c.r.l. per complessivi 2 milioni di euro da rimborsare in 12 rate trimestrali posticipate a partire dal 30 giugno 2012 e con termine al 31 marzo 2015. Il tasso di interesse applicato è pari all'Euribor a tre mesi rilevato il secondo giorno lavorativo antecedente la fine di ogni trimestre solare, aumentato di 2,50 punti.
- quota a breve del finanziamento contratto da Asclepion GmbH (vedi nota 17);
- quota a breve dei finanziamenti contratti da With Us (vedi nota 17);
- finanziamenti bancari a breve concessi a With Us Co;
- finanziamenti bancari concessi a Penta Chutian Laser (Wuhan) Co. Ltd per circa 2,5 milioni di euro, di cui 1.770 mila euro (corrispondenti a 15 milioni di Yuan) al tasso annuo del 6,90%, 118 mila euro (corrispondenti a 1 milione di Yuan) al tasso annuo del 7,20%, 208 mila euro (corrispondenti ad 1,7 milioni di Yuan) al tasso annuo del 4,46% e 380 mila euro circa (pari a 3,2 milioni di Yuan) al tasso del 4,36%.

La voce “Passività per contratti derivati su tassi di interesse e di cambio” accoglie la valutazione al fair value secondo lo IAS 39 dei contratti derivati posti in essere dalla capogruppo El.En. S.p.A. e dalla controllata With Us Co Ltd.. In particolare:

- la capogruppo El.En. S.p.A. ha posto in essere un contratto derivato IRS per la copertura dal tasso di interesse sul finanziamento SACE erogato del Banco Popolare s.c.r.l. (vedi nota 17). Il contratto ha scadenza 31/03/2015, valore nozionale al 30/06/2014 di 500.000,06 euro, il fair value alla data del 30 giugno 2014 è di – 2775,94 euro;
- la controllata With Us Co Ltd ha posto in essere due contratti derivati currency rate swap per la copertura del rischio di cambio euro/yen. Il primo contratto ha scadenza nell'agosto del 2018, valore nozionale al 30 giugno 2014 pari a 2.450.000 euro, il fair value alla data del 30 giugno pari a 39.582 euro; il secondo contratto ha scadenza nel marzo del 2019, valore nozionale al 30 giugno 2014 pari a 2.800.000 euro, il fair value pari a – 73.852 euro.

La voce “debiti verso altri finanziatori” accoglie, il finanziamento agevolato Centrobanca per ricerca applicata, concesso alla controllata Lasit per euro 231.060 al tasso dello 0,96% annuo, ultima rata 05 agosto 2014; le quote a breve dei finanziamenti descritti nella nota precedente; la quota a breve termine del debito di El.En. S.p.A. verso la società Laserfin S.r.l. descritta nella nota precedente e il debito della controllata Cutlite do Brasil verso un socio di minoranza che ha ceduto la propria quota di partecipazione pari al 10% del capitale, anche questo avvenuto nel corso del 2012.

**Debiti di fornitura (nota 19)**

<i>Debiti commerciali</i>	<b>30/06/2014</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>Variazione</b>	<b>Variazione %</b>
Debiti verso fornitori	27.355.736	31.224.517	-3.868.781	-12,39%
Debiti verso imprese collegate	68	2.728	-2.660	-97,51%
<i>Totale</i>	<b>27.355.804</b>	<b>31.227.245</b>	<b>-3.871.441</b>	<b>-12,40%</b>

Non si registrano significativi importi di fornitura scaduti alla fine del semestre.

**Debiti per imposte sul reddito /Altri debiti a breve (nota 20)**

I “debiti per imposte sul reddito” maturati su alcune società del Gruppo ammontano al 30 giugno 2014 a 1.909 mila euro e sono iscritti al netto degli acconti versati e delle ritenute subite.

La suddivisione degli Altri debiti è invece la seguente:

	<b>30/06/2014</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>Variazione</b>	<b>Variazione %</b>
<i>Debiti previdenziali</i>				
Debiti verso INPS	1.578.052	1.720.086	-142.034	-8,26%
Debiti verso INAIL	95.001	145.574	-50.573	-34,74%
Debiti verso altri istituti previdenziali	243.009	267.091	-24.082	-9,02%
<i>Totale</i>	<b>1.916.062</b>	<b>2.132.751</b>	<b>-216.689</b>	<b>-10,16%</b>
<i>Altri debiti</i>				
Debiti verso l'erario per IVA	749.510	277.251	472.259	170,34%
Debiti verso l'erario per ritenute	910.843	1.285.129	-374.286	-29,12%
Altri debiti tributari	94.647	167.852	-73.205	-43,61%
Debiti verso il personale	5.782.374	4.773.029	1.009.345	21,15%
Acconti	8.869.701	3.683.073	5.186.628	140,82%
Altri debiti	6.313.053	6.426.289	-113.236	-1,76%
<i>Totale</i>	<b>22.720.128</b>	<b>16.612.623</b>	<b>6.107.505</b>	<b>36,76%</b>
<i>Totale Debiti previdenziali e Altri debiti</i>	<b>24.636.190</b>	<b>18.745.374</b>	<b>5.890.816</b>	<b>31,43%</b>

I “Debiti verso il personale” comprendono, tra l’altro, il debito per stipendi differiti maturati dal personale dipendente alla data del 30 giugno 2014.

La voce “Acconti” rappresenta per lo più acconti ricevuti da clienti per ordini in portafoglio; l’incremento è dovuto in particolare alle controllate cinesi e giapponesi grazie soprattutto all’aumentato giro d’affari.

**INFORMATIVA DI SETTORE**

All'interno del gruppo El.En. i settori identificati in applicazione di IFRS 8 sono quelli di seguito indicati unitamente ai valori di bilancio ad essi associati.

	30/06/14	Totale	Medicale	Industriale	Altro
Ricavi		80.935	55.256	25.255	424
Ricavi intersettoriali		(537)	0	(113)	(424)
<b>Ricavi netti</b>		80.398	55.256	25.142	0
Altri proventi		1.276	460	566	250
<b>Margine di contribuzione</b>		38.058	28.076	9.732	250
	<i>Inc.%</i>	47%	50%	38%	100%
<b>Margine di settore</b>		10.716	9.920	547	250
	<i>Inc.%</i>	13%	18%	2%	100%
Costi non allocati		4.233			
<b>Risultato operativo</b>		6.484			
Gestione finanziaria		425			
Quota del risultato delle società collegate		(1)	3	(4)	0
Altri proventi e oneri netti		4.451			
<b>Risultato prima delle imposte</b>		11.359			
Imposte sul reddito		2.339			
<b>Risultato di periodo</b>		9.019			
Risultato di terzi		527			
<b>Risultato netto del Gruppo</b>		8.492			

	30/06/13	Totale	Medicale	Industriale	Altro
Ricavi		74.379	52.189	21.757	434
Ricavi intersettoriali		(542)	0	(108)	(434)
<b>Ricavi netti</b>		73.837	52.189	21.648	0
Altri proventi		1.067	472	47	548
<b>Margine di contribuzione</b>		36.343	27.502	8.293	548
	<i>Inc.%</i>	49%	52%	38%	100%
<b>Margine di settore</b>		7.690	7.436	(294)	548
	<i>Inc.%</i>	10%	14%	-1%	100%
Costi non allocati		3.956			
<b>Risultato operativo</b>		3.733			
Gestione finanziaria		70			
Quota del risultato delle società collegate		(645)	(644)	0	(1)
Altri proventi e oneri netti		229			
<b>Risultato prima delle imposte</b>		3.387			
Imposte sul reddito		2.058			
<b>Risultato di periodo</b>		1.329			
Risultato di terzi		72			
<b>Risultato netto del Gruppo</b>		1.257			

<b>30/06/2014</b>	<b>Totale</b>	<b>Medicale</b>	<b>Industriale</b>	<b>Altro</b>
Attivo allocato ai settori	149.724	88.877	60.847	
Partecipazioni	16.261	16.089	172	
Attivo non allocato	48.253			
<b>Totale attivo</b>	<b>214.238</b>	<b>104.966</b>	<b>61.020</b>	<b>0</b>
Passivo allocato ai settori	49.638	25.325	24.314	
Passivo non allocato	30.274			
<b>Totale passivo</b>	<b>79.913</b>	<b>25.325</b>	<b>24.314</b>	<b>0</b>

<b>31/12/2013</b>	<b>Totale</b>	<b>Medicale</b>	<b>Industriale</b>	<b>Altro</b>
Attivo allocato ai settori	145.068	84.626	60.441	
Partecipazioni	41.315	41.102	212	
Attivo non allocato	31.257			
<b>Totale attivo</b>	<b>217.639</b>	<b>125.729</b>	<b>60.654</b>	<b>0</b>
Passivo allocato ai settori	47.523	23.489	24.034	
Passivo non allocato	35.810			
<b>Totale passivo</b>	<b>83.333</b>	<b>23.489</b>	<b>24.034</b>	<b>0</b>

<b>30/06/2014</b>	<b>Totale</b>	<b>Medicale</b>	<b>Industriale</b>	<b>Altro</b>
Variazione nelle immobilizzazioni:				
- allocate	601	589	13	0
- non allocate	(224)			
<b>Totale</b>	<b>377</b>	<b>589</b>	<b>13</b>	<b>0</b>

<b>31/12/2013</b>	<b>Totale</b>	<b>Medicale</b>	<b>Industriale</b>	<b>Altro</b>
Variazione nelle immobilizzazioni:				
- allocate	196	(569)	764	0
- non allocate	212			
<b>Totale</b>	<b>408</b>	<b>(569)</b>	<b>764</b>	<b>0</b>

## COMMENTI ALLE PRINCIPALI VOCI DEL CONTO ECONOMICO

### *Ricavi (nota 21)*

La crescita complessiva di ricavi, che sono pari a 80 milioni di euro, è pari all'8,88% rispetto ai 74 milioni dell'analogo periodo dello scorso esercizio. Nella sua composizione entrambi i settori sono in aumento anche se è il settore industriale a costituire la quota principale di crescita.

Per un articolato commento alle singole voci di ricavo si rimanda alla relazione intermedia sulla gestione.

	30/06/2014	30/06/2013	Variazione	Variazione %
Medicale	55.258.270	52.188.808	3.069.462	5,88%
Industriale	25.139.290	21.648.450	3.490.840	16,13%
<i>Totale</i>	80.397.560	73.837.258	6.560.302	8,88%

### *Altri proventi (nota 22)*

L'analisi degli altri proventi è la seguente:

	30/06/2014	30/06/2013	Variazione	Variazione %
Recuperi per sinistri e risarcimenti assicurativi	16.629	7.573	9.056	119,58%
Recupero spese	347.249	349.852	-2.603	-0,74%
Plusvalenze su cessioni di beni	237.002	90.114	146.888	163,00%
Altri ricavi e proventi	675.563	619.524	56.039	9,05%
<i>Totale</i>	1.276.443	1.067.063	209.380	19,62%

La voce "Recupero spese" si riferisce per lo più al recupero spese di trasporto.

Nella voce "Altri ricavi e proventi" sono stati contabilizzati per lo più contributi a valere su progetti di ricerca di cui 235 mila euro iscritti dalla capogruppo El.En. S.p.A. e contributi statali relativi sia al nuovo insediamento produttivo che a progetti di ricerca pari a 375 mila euro circa iscritti dalla controllata cinese Penta Laser Equipment Wenzhou Co. Ltd.

### *Costi per acquisto di merce (nota 23)*

L'analisi degli acquisti è la seguente:

	30/06/2014	30/06/2013	Variazione	Variazione %
Acquisti materie prime e prodotti finiti	39.908.554	35.369.411	4.539.143	12,83%
Acquisto imballi	462.947	405.715	57.232	14,11%
Trasporti su acquisti	436.060	433.827	2.233	0,51%
Altre spese accessorie d'acquisto	521.102	426.661	94.441	22,13%
Altri acquisti	450.525	385.782	64.743	16,78%
<i>Totale</i>	41.779.188	37.021.396	4.757.792	12,85%

I costi per acquisto di merce al 30 giugno 2014 sono pari a 41.779 mila euro contro i 37.021 mila euro del precedente semestre, con un incremento pari al 12,85%.

**Altri servizi diretti/servizi ed oneri operativi (24)**

La voce risulta così composta:

	30/06/2014	30/06/2013	Variazione	Variazione %
<i>Altri servizi diretti</i>				
Spese per lavorazioni presso terzi	2.519.683	2.263.733	255.950	11,31%
Servizi tecnici	504.408	393.721	110.687	28,11%
Trasporti su consegne	931.949	851.367	80.582	9,47%
Provvigioni	2.039.013	1.768.051	270.962	15,33%
Royalties	11.667	12.745	-1.078	-8,46%
Viaggi per assistenza tecnica	440.484	410.245	30.239	7,37%
Altri servizi diretti	230.914	140.185	90.729	64,72%
<i>Totale</i>	<i>6.678.118</i>	<i>5.840.047</i>	<i>838.071</i>	<i>14,35%</i>
<i>Servizi ed oneri operativi</i>				
Manutenzioni e assistenze su attrezzature	177.336	137.500	39.836	28,97%
Servizi e consulenze commerciali	529.711	478.253	51.458	10,76%
Servizi e consulenze legali e amministrativi	607.364	801.519	-194.155	-24,22%
Costi per la revisione contabile	135.885	134.577	1.308	0,97%
Assicurazioni	284.655	321.850	-37.195	-11,56%
Spese per viaggi e soggiorni	1.360.861	1.357.837	3.024	0,22%
Spese promozionali e pubblicitarie	2.868.904	2.569.454	299.450	11,65%
Spese per gli immobili	868.480	933.969	-65.489	-7,01%
Imposte diverse da quelle sul reddito	144.593	123.010	21.583	17,55%
Spese gestione automezzi	555.754	575.100	-19.346	-3,36%
Forniture per ufficio	146.694	188.380	-41.686	-22,13%
Assistenza hardware e software	180.437	188.214	-7.777	-4,13%
Commissioni bancarie e valutarie	181.455	172.823	8.632	4,99%
Godimento beni di terzi	666.268	691.020	-24.752	-3,58%
Altri servizi ed oneri operativi	3.810.327	4.085.771	-275.444	-6,74%
<i>Totale</i>	<i>12.518.724</i>	<i>12.759.277</i>	<i>-240.553</i>	<i>-1,89%</i>

Le variazioni più significative della categoria altri servizi diretti riguardano le spese di “lavorazioni presso terzi” e le “provvigioni” in parte dovute all’incremento delle vendite.

Gli importi singolarmente più significativi della voce “Altri servizi ed oneri operativi” sono rappresentati da costi per compensi spettanti ai membri degli Organi amministrativi e dei Collegi sindacali per 1.119 mila euro circa e da costi per consulenze tecnico-scientifiche e studi e ricerche per 722 mila euro circa; per quanto attiene alle attività ed ai costi di ricerca e sviluppo si rinvia a quanto già descritto in relazione sulla gestione.

**Costi per il personale (nota 25)**

<i>Costi per il personale</i>	30/06/2014	30/06/2013	Variazione	Variazione %
Salari e stipendi	14.181.093	13.550.504	630.589	4,65%
Oneri sociali	3.705.167	3.532.854	172.313	4,88%
Trattamento fine rapporto	533.342	501.456	31.886	6,36%
Stock options		3.564	-3.564	-100,00%
Altri costi	75.756	55.749	20.007	35,89%
<i>Totale</i>	<i>18.495.358</i>	<i>17.644.127</i>	<i>851.231</i>	<i>4,82%</i>

Il costo per il personale, pari a 18.495 mila euro è in aumento del 4,82% rispetto ai 17.644 mila euro dell’analogo periodo dello scorso esercizio. L’incremento è principalmente dovuto ad un aumento dell’organico in particolare nelle controllate cinesi.



***Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni (nota 26)***

Tale voce risulta così composta:

<i>Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni</i>	<b>30/06/2014</b>	<b>30/06/2013</b>	<b>Variazione</b>	<b>Variazione %</b>
Ammortamento attività immateriali	59.273	105.628	-46.355	-43,89%
Ammortamento attività materiali	1.180.801	1.240.567	-59.766	-4,82%
Accantonamento rischi su crediti	721.570	780.525	-58.955	-7,55%
Accantonamento per rischi e oneri	-1.400.951	79.659	-1.480.610	-1858,69%
<i>Totale</i>	<b>560.693</b>	<b>2.206.379</b>	<b>-1.645.686</b>	<b>-74,59%</b>

L'accantonamento per rischi su crediti comprende alcune svalutazioni prudenzialmente effettuate su posizioni creditorie, la cui riscossione è risultata molto rallentata per effetto del perdurare della crisi finanziaria che ha limitato la liquidità a disposizione delle aziende in generale.

La voce "accantonamento per rischi ed oneri" che rappresenta una componente aggiuntiva di reddito per 1,4 milioni di euro, accoglie in massima parte gli effetti della transazione perfezionata nel mese di marzo dalla controllata tedesca Asclepion anche per conto di altre società del gruppo con la società Palomar Inc., per un importo pari a 630 mila euro. A fronte del rischio di soccombenza il gruppo, a partire dal 2004, aveva accantonato fondi per 2,1 milioni di euro: la differenza di circa 1,5 milioni di euro è stata quindi rilasciata nell'esercizio corrente.

***Oneri e Proventi finanziari (nota 27)***

Il dettaglio delle due voci è il seguente:

	<b>30/06/2014</b>	<b>30/06/2013</b>	<b>Variazione</b>	<b>Variazione %</b>
<b>Proventi finanziari:</b>				
Interessi attivi verso banche	298.779	329.878	-31.099	-9,43%
Interessi attivi v. collegate	184	23	161	700,00%
Interessi attivi su titoli	1.226	1.968	-742	-37,70%
Differenza cambi attive	770.376	845.569	-75.193	-8,89%
Altri proventi finanziari	21.987	-39.663	61.650	-155,43%
<i>Totale</i>	<b>1.092.552</b>	<b>1.137.775</b>	<b>-45.223</b>	<b>-3,97%</b>
<b>Oneri finanziari:</b>				
Interessi passivi su debiti verso banche per scoperti di C/C	-229.270	-204.655	-24.615	12,03%
Interessi passivi su debiti v/ banche per mutui e altri prestiti a M/L termine	-94.968	-132.991	38.023	-28,59%
Differenze cambi passive	-251.025	-650.851	399.826	-61,43%
Altri oneri finanziari	-91.957	-78.944	-13.013	16,48%
<i>Totale</i>	<b>-667.220</b>	<b>-1.067.441</b>	<b>400.221</b>	<b>-37,49%</b>

Gli interessi passivi per scoperti di c/c si riferiscono per lo più a scoperti concessi da Istituti di Credito alla capogruppo e ad alcune controllate.

Gli interessi passivi su debiti v/banche per mutui ed altri prestiti a M/L termine si riferiscono per lo più a finanziamenti a M/L termine concessi alla capogruppo El.En. SpA.

La voce "altri oneri finanziari" accoglie, per 49 mila euro circa, l'iscrizione di interessi passivi derivanti dalla applicazione del principio contabile IAS 19 al trattamento di fine rapporto.

**Altri proventi ed oneri netti (nota 28)**

	30/06/2014	30/06/2013	Variazione	Variazione %
<i>Altri oneri netti</i>				
Svalutazioni di partecipazioni	-34.045		-34.045	
<i>Totale</i>	<b>-34.045</b>		<b>-34.045</b>	
<i>Altri proventi netti</i>				
Plusvalenze su partecipazioni	4.484.562	228.644	4.255.918	1861,37%
<i>Totale</i>	<b>4.484.562</b>	<b>228.644</b>	<b>4.255.918</b>	<b>1861,37%</b>

Il saldo della voce “altri proventi netti” è pari a 4.485 mila euro generati dalla cessione avvenuta alla fine del mese di marzo di 1.100.000 azioni di Cynosure Inc. da parte della capogruppo El.En. SpA per un importo complessivo pari a 32 milioni di dollari americani.

**Imposte sul reddito (nota 29)**

	30/06/2014	30/06/2013	Variazione	Variazione %
<i>Totali imposte dirette</i>	2.339.498	2.057.887	281.611	13,68%

Il carico fiscale del periodo mostra un onere complessivo pari a 2,3 milioni di euro. Le imposte di competenza del semestre sono state conteggiate sulla base della miglior stima delle aliquote fiscali attese per l'anno 2014.

**Utile per azione (nota 30)**

Il numero medio ponderato delle azioni in circolazione nel corso del semestre si è mantenuto costante ed è pari a 4.803.220. L'utile per azione al 30 giugno 2014 è pari a 1,77 euro.

**Dividendi distribuiti (nota 31)**

L'Assemblea degli Azionisti di El.En. SpA tenutasi in data 15 maggio 2014 ha deliberato di distribuire un dividendo pari ad euro 0,50 per ognuna delle azioni in circolazione alla data di stacco della cedola. Il dividendo pagato è stato di 2.401.610 euro.

**Altre componenti di conto economico complessivo (nota 32)**

La voce “Perdita da attività finanziarie disponibili per la vendita” è composta per:

1. euro 3.701 mila relativi alla valutazione a *fair value* delle rimanenti n. 998.628 azioni di Cynosure, pari al 4,565% del capitale contro il 9,65% detenuto al 31 dicembre 2013. Sulla base della quotazione delle azioni al 30 giugno 2014 sul mercato Nasdaq, il *fair value* della partecipazione suddetta risulta pari a 15.537 mila euro.
2. euro 2.633 mila euro relativi alla riclassifica tra OCI (*Other Comprehensive income*) e Conto economico per la vendita di azioni Cynosure descritto in precedenza.

**Eventi ed operazioni significative non ricorrenti, atipiche e inusuali (nota 33)**

Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 n. DEM/6064293, per il primo semestre 2014 si considera operazione non ricorrente il rilascio del Fondo altri rischi ed oneri operato dalla società Asclepion in conseguenza all'adesione ad una transazione con Palomar Inc. (oggi facente parte del gruppo Cynosure). Tale fondo accantonato a partite dal 2004 per complessivi 2,1 milioni di euro era stato creato a fronte del rischio di soccombenza per una disputa pluriennale inerente taluni brevetti sui laser per depilazione. La transazione ha comportato, a totale chiusura del contenzioso, la corresponsione di euro 630 mila più spese legali, pertanto la differenza con quanto accantonato è stata rilasciata nel semestre con un contributo al risultato netto di periodo di circa 1 milione di euro.

I principali effetti della suddetta operazione sono riepilogati nella seguente tabella:

dati riportati in €	Patrimonio Netto di Gruppo		Risultato del periodo		Posizione Finanziaria Netta		Flussi finanziari (*)	
	val ass	%	val ass	%	val ass	%	val ass	%
<b>Valori di bilancio (A)</b>	<b>134.325.335</b>		<b>8.491.732</b>		<b>40.087.140</b>		<b>15.750.063</b>	
Storno del fondo rischi e oneri a seguito dell'accordo con Palomar	(1.026.866)	1%	(1.026.866)	12%	0	0%	0	0%
<b>Totale operazioni (B)</b>	<b>(1.026.866)</b>	<b>1%</b>	<b>(1.026.866)</b>	<b>12%</b>	<b>0</b>	<b>0%</b>	<b>0</b>	<b>0%</b>
<b>Valore figurativo lordo di bilancio (A + B)</b>	<b>133.298.469</b>		<b>7.464.866</b>		<b>40.087.140</b>		<b>15.750.063</b>	

(\*) I flussi finanziari si riferiscono all'aumento (o diminuzione) nel periodo delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 n. DEM/6064293, si precisa che nel corso del 2014 il Gruppo non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali, così come definite dalla Comunicazione stessa.

## Informativa sulle parti correlate (nota 34)

Tutte le operazioni effettuate con parti correlate non sono qualificabili né come atipiche né come inusuali. Tali operazioni sono regolate a ordinarie condizioni di mercato.

In particolare si evidenzia quanto segue:

### Società controllate

Le operazioni e saldi reciproci tra le società del Gruppo, incluse nell'area di consolidamento, vengono eliminati in sede di redazione del bilancio intermedio consolidato, pertanto non vengono descritti in questa sede.

### Società collegate:

Tutti i rapporti di debito e credito, tutti i costi e ricavi, tutti i finanziamenti e le garanzie concesse a società collegate durante il primo semestre 2014, sono esposti in modo chiaro e dettagliato.

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

Nelle 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
SBI SA			24.684	
Actis Srl	30.000		15.194	
Immobiliare Del.Co. Srl	13.565			
Elesta Srl			382.189	
Quanta System Asia Pacific Co.LTD	5.000			
Chutian (Tianjin) Laser Technology Co. Ltd			27.738	
<i>Totale</i>	48.565	-	449.805	-

Imprese collegate:	Debiti finanziari		Altri debiti		Debiti commerciali	
	< 1 anno	> 1 anno	< 1 anno	> 1 anno	< 1 anno	> 1 anno
Elesta Srl					68	
<i>Totale</i>	-	-	-	-	68	-

Imprese collegate:	Vendite	Prestazioni di servizi	Totale
Actis Srl	10.779		10.779
SBI S.A.	884		884
Elesta Srl	474.417	1.677	476.094
<i>Totale</i>	486.080	1.677	487.757

Imprese collegate:	Altri proventi
Elesta Srl	652
Actis Srl	1.200
Immobiliare Delco Srl	2.700
<i>Totale</i>	4.552

Imprese collegate:	Acquisti materie prime	Prestazioni di servizi	Altre	Totale
Immobiliare Delco Srl		74.617		74.617
Quanta Syatem Asia Pacific Co.,Ltd.	12.130			12.130
<i>Totale</i>	12.130	74.617	-	86.747

I valori delle tabelle sopraelencate si riferiscono a operazioni inerenti la gestione caratteristica del Gruppo.

Nella tabella che segue si evidenzia l'incidenza che le operazioni con parti correlate hanno avuto sulla situazione economica e patrimoniale del Gruppo.

Incidenza delle operazioni con parti correlate	Totale	di cui con parti correlate	%
<b>a) Incidenza delle operazioni o posizioni con parti correlate sulle voci dello stato patrimoniale</b>			
Partecipazioni	16.514.890	891.489	5,40%
Crediti commerciali	39.156.908	449.805	1,15%
Altri crediti a breve	8.733.409	48.565	0,56%
Debiti e passività finanziarie a m/l termine	5.386.180		0,00%
Debiti finanziari a breve termine	13.818.063		0,00%
Debiti di fornitura	27.355.804	68	0,00%
Altri debiti a breve	24.636.190		0,00%
<b>b) Incidenza delle operazioni o posizioni con parti correlate sulle voci del conto economico</b>			
Ricavi	80.397.560	487.757	0,61%
Altri proventi	1.276.443	4.552	0,36%
Costi per acquisto di merce	41.779.188	12.130	0,03%
Altri servizi diretti	6.678.118		0,00%
Costi per servizi ed oneri operativi	12.518.724	74.617	0,60%
Oneri finanziari	667.220		0,00%
Proventi finanziari	1.092.552	184	0,02%
Imposte	2.339.498		0,00%

## Fattori di rischio e procedure di gestione del rischio finanziario (nota 35)

### Rischio operativo

Nella piena consapevolezza del potenziale rischio derivante dalla particolare natura dei prodotti del gruppo, esso opera fin dalla fase di ricerca e progettazione nel perseguimento della sicurezza e qualità del prodotto immesso in commercio. Residuano rischi marginali per perdite da uso improprio del prodotto da parte dell'utilizzatore finale e/o da eventi pregiudizievoli non rientranti nelle coperture assicurative accese dalle società del gruppo.

I principali strumenti finanziari del Gruppo includono conti correnti e depositi a breve, passività finanziarie a breve e lungo periodo, leasing finanziari, titoli e derivati di copertura.

Oltre a questi il Gruppo ha crediti e debiti commerciali derivanti dalla propria attività.

I principali rischi finanziari a cui si espone il Gruppo sono quelli di cambio, di credito, di liquidità e di tasso di interesse.

### Rischio di cambio

Il Gruppo è esposto al rischio di fluttuazioni nei tassi di cambio delle valute in cui sono espresse alcune transazioni commerciali e finanziarie. Tali rischi sono monitorati dal management il quale adotta le misure necessarie al fine di limitare tale rischio.

Poiché la Capogruppo predispone i propri bilanci consolidati in Euro, le fluttuazioni dei tassi di cambio utilizzati per convertire i dati di bilancio delle controllate originariamente espressi in valuta estera potrebbero influenzare in modo negativo i risultati del Gruppo, la posizione finanziaria consolidata e il patrimonio netto consolidato come espressi in Euro nei bilanci consolidati del Gruppo.

La società With Us Co. Ltd ha stipulato nel corso dell'esercizio precedente e in quello corrente due derivati del tipo "currency rate swap" per coprire in parte il rischio di cambio sugli acquisti in euro.

<i>Tipologia operazione</i>	Valore nozionale	<i>Fair value</i>
Currency swap	€2.450.000	€39.582
Currency swap	€2.800.000	-€73.852
<b>Totale</b>	<b>€5.250.000</b>	<b>-€34.270</b>

### Rischio di credito

Per quanto riguarda le transazioni commerciali, il Gruppo opera con controparti sulle quali preventivamente vengono effettuati controlli di merito. Inoltre il saldo dei crediti viene monitorato nel corso dell'esercizio in modo che l'importo delle esposizioni a perdite non sia significativo. Le perdite su crediti storicamente registrate sono pertanto limitate in rapporto al fatturato e tali da non richiedere apposite coperture e/o assicurazioni. Non ci sono concentrazioni significative di rischio di credito all'interno del Gruppo. Il fondo svalutazione accantonato alla fine del periodo rappresenta circa il 16% del totale crediti commerciali verso terzi.

Per quanto riguarda le garanzie prestate a terzi si ricorda che El.En. ha sottoscritto nell'esercizio 2009, in solido con il socio di minoranza, una fideiussione per un massimo di 1 milione di euro a garanzia delle obbligazioni della controllata Quanta System verso la Banca Popolare di Milano per un finanziamento agevolato di 900 mila euro complessivi, le cui rate di rimborso scadono fino a 84 mesi dalla data di erogazione, avvenuta nella seconda metà dell'esercizio 2009. Peraltro a seguito dell'acquisizione dell'intera partecipazione dal socio di minoranza avvenuta in data 8 ottobre 2012, El.En. si è impegnata a rilevare indenne detto socio da qualsivoglia pretesa economica da parte della Banca Popolare di Milano.

La Capogruppo El.En. S.p.A. ha inoltre sottoscritto nell'esercizio 2011:

- una fideiussione, in solido con le imprese che partecipano all'ATS all'uopo costituita, per un importo massimo di 3.074 mila euro a garanzia dell'eventuale restituzione dell'importo richiesto a titolo di anticipazione sul progetto di ricerca "MILORD", ammesso a contributo sul Bando Regionale 2010 approvato dalla Regione Toscana con Decreto Dirigenziale n. 670 del 25 febbraio 2011, con scadenza settembre 2014;

nell'esercizio 2013:

- una fideiussione per un massimo di 50 mila euro quale garanzia dei diritti doganali e di confine ex art. 34 del T.U.L.D., gravanti su temporanee importazioni, con scadenza giugno 2015 e prorogabile annualmente;

e nell'esercizio in corso:

- una fideiussione per un massimo di 253 mila euro a garanzia dell'eventuale restituzione dell'importo richiesto a titolo di anticipazione sul progetto di ricerca "BI-TRE", ammesso a contributo sul Bando Regionale 2012 approvato dalla Regione Toscana con Decreto Dirigenziale n. 5160 del 5 novembre 2012, con scadenza febbraio 2018.

La controllata Dekamela ha sottoscritto una fideiussione per un massimo di 1.178 mila euro a garanzia del pagamento della somma richiesta a titolo di rimborso dell'imposta sul valore aggiunto relativo al periodo di imposta 2010, con scadenza marzo 2015.

#### *Rischio di liquidità e tasso di interesse*

Per quanto riguarda l'esposizione del Gruppo al rischio di liquidità e tasso di interesse, è opportuno ricordare che la liquidità del Gruppo stesso si mantiene tuttora elevata, tale da coprire l'indebitamento esistente e con una posizione finanziaria netta largamente positiva alla fine del semestre. Per questo motivo si ritiene che tali rischi siano adeguatamente coperti. Si segnala comunque che la capogruppo El.En. ha sottoscritto un contratto IRS con un primario Istituto di Credito, per la copertura del tasso di interesse su un finanziamento in essere. La copertura è stata realizzata con la neutralizzazione delle perdite potenziali sullo strumento (finanziamento) con gli utili rilevabili su un altro elemento (il derivato).

Lo IAS 39 prevede alcune tipologie di *Hedge Accounting* tra le quali quella del *Cash Flow Hedge* risponde alla fattispecie in esame. Il *Cash Flow Hedge* ha l'obiettivo di coprire l'esposizione a variazioni dei flussi di cassa futuri attribuibili a particolari rischi associati a poste di bilancio. In questo caso, le variazioni di *fair value* del derivato sono riportate a patrimonio netto per la quota efficace della copertura, e sono rilevate a conto economico solo quando, con riferimento alla posta coperta, si manifesti la variazione del cash flow da compensare. Se la copertura non si dimostra efficace la variazione di *fair value* del contratto di copertura deve essere imputata al conto economico.

<i>Tipologia operazione</i>	Valore nozionale	<i>Fair value</i>	
		<i>Positivo</i>	<i>Negativo</i>
IRS	€500.000		(2.776)
Totale	€500.000		(2.776)

Nel valutare i potenziali impatti derivanti dalla variazione dei tassi di interesse applicati, si evidenzia che, essendo i finanziamenti sottostanti di importo non rilevante, le eventuali variazioni di tasso non avrebbero impatti significativi sul patrimonio netto.

#### *Gestione del capitale*

L'obiettivo della gestione del capitale del Gruppo è garantire che sia mantenuto un basso livello di indebitamento e una corretta struttura patrimoniale a supporto del business e tale da garantire un adeguato rapporto Patrimonio/Indebitamento.

## Strumenti Finanziari (nota 36)

### Valore equo

Di seguito è riportato un raffronto del valore contabile e del valore equo per categoria di tutti gli strumenti finanziari del Gruppo.

	Val. contabile	Val. contabile	Val. equo	Val. equo
	30/06/2014	31/12/2013	30/06/2014	31/12/2013
<b>Partecipazioni classificate come disponibili per la vendita</b>				
Partecipazione in Cynosure Inc.	15.537.300	40.539.083	15.537.300	40.539.083
<b>Attività finanziarie</b>				
Crediti finanziari (a m/l termine)		30.000		30.000
Crediti finanziari (a breve termine)	671.802	1.446.214	671.802	1.446.214
Titoli (a breve termine)	49.999	299.995	49.999	299.995
Disponibilità liquide	58.618.147	42.868.084	58.618.147	42.868.084
<b>Passività finanziarie</b>				
Debiti e passività finanziarie (a m/l termine)	5.386.180	6.968.331	5.386.180	6.968.331
Debiti finanziari (a breve termine)	13.818.063	15.762.815	13.818.063	15.762.815

### Valore equo - gerarchia

Il Gruppo utilizza la seguente gerarchia per determinare e documentare il valore equo degli strumenti finanziari basato su tecniche di valutazione:

Livello 1: prezzi quotati (non rettificati) in un mercato attivo per attività o passività identiche;

Livello 2: altre tecniche per le quali tutti gli input che hanno un effetto significativo sul valore equo registrato sono osservabili, sia direttamente che indirettamente;

Livello 3: tecniche che utilizzano input che hanno un effetto significativo sul valore equo registrato che non si basano su dati di mercato osservabili.

Nel bilancio consolidato del Gruppo, tali concetti sono applicabili esclusivamente alla valutazione della partecipazione in Cynosure il cui fair value è qualificabile come Livello 1, in quanto relativo ad una quotazione ufficiale del mercato Statunitense Nasdaq ed ad altri titoli quotati per circa 50 mila euro detenuti dalla controllata Deka Sarl.

Al 30 giugno 2014, il Gruppo detiene i seguenti titoli valutati al valore equo:

	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
Titoli	49.999			49.999
Partecipazione in Cynosure AFS	15.537.300			15.537.300
<b>Totale</b>	<b>15.587.299</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>15.587.299</b>

## Altre informazioni (nota 37)

Numero medio dipendenti suddivisi per categoria

	Media		Media		Variazione	Variazione %
	2014	30/06/2014	2013	31/12/2013		
Totale	895,0	931	835,5	859	72	8,38%

*Per Il Consiglio di Amministrazione*

L'Amministratore Delegato – Ing. Andrea Cangilioli

## **Attestazione del bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2014 ai sensi dell'articolo 81-ter del Regolamento CONSOB n.11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni**

1. I sottoscritti Andrea Cangioli, in qualità di Amministratore Delegato ed Enrico Romagnoli, in qualità di Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di El.En. S.p.A. attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e  
- l'effettiva applicazione, delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio semestrale abbreviato, nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2014.

2. Al riguardo non sono emersi aspetti di rilievo.

3. Si attesta, inoltre, che:

3.1 il bilancio semestrale abbreviato:

a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;

b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;

c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.

3.2 La relazione intermedia sulla gestione comprende un'analisi attendibile dei riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nei primi sei mesi dell'esercizio e alla loro incidenza sul bilancio semestrale abbreviato, unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze per i sei mesi restanti dell'esercizio. La relazione intermedia sulla gestione comprende, altresì, un'analisi attendibile delle informazioni sulle operazioni rilevanti con parti correlate.

Calenzano, 28 agosto 2014

L'Amministratore Delegato

Ing. Andrea Cangioli

Il Dirigente Preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari  
Dott. Enrico Romagnoli




## RELAZIONE DELLA SOCIETÀ' DI RENDICONTARE DELLA SOSTINEZIONE CONTABILE LEVEL 4 E DEL BILANCIO CONSOLIDATO TRIMESTRIALE ARBITRATO

Agli azionisti della  
S.A.S. S.p.A.

1. Il presente rapporto è un'attività contabile basata sul bilancio consolidato approvato dall'assemblea, costituito dai prospetti della situazione patrimoniale-finanziaria, del conto economico, del conto economico complessivo, del bilancio finanziario, del progetto della relazione al patrimonio netto e della relazione con il bilancio della S.p.A. o consimile (Cassa ETR) al 30 giugno 2014. La responsabilità della redazione del Bilancio consolidato compete all'assemblea e si riferisce al presente contabile intenzionalmente applicabile per l'Informazione Finanziaria Intersocietà (IFI) emessa dall'Istituto Europeo con sede all'Arbitrato della S.p.A. S.p.A. È stata la responsabilità della redazione della presente relazione a fare riferimento contabile livello 4.
2. Il presente rapporto è un'attività contabile basata sul bilancio consolidato approvato dalla Cassa con delibera n. 1987 del 05 luglio 1997. La presente contabile livello 4 compete principalmente nella misura di informazioni sulla parte del bilancio consolidato approvato dall'assemblea e nell'integrità del conto di risultato, quale effetto che la gestione della società e dell'adempimento di parte di lavoro in tal senso nel presente bilancio consolidato. La presente contabile livello 4 include procedure di revisione quali strategie di controllo e verifica e procedure di calcolo della società e della gestione di la competenza all'assemblea di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa sulla base di tutti i principi di revisione. Il compromesso derivante da questi effetti sul bilancio consolidato di una revisione con riferimento al giudizio professionale di revisione sul bilancio consolidato approvato dall'assemblea.
3. In questo rapporto non viene il bilancio consolidato del presente periodo di bilancio consolidato approvato dall'assemblea approvato dall'assemblea presente al 30 giugno 2014, e la relazione alla stessa relazione rispettivamente come in data 30 marzo 2014 e in data 30 aprile 2014.
4. Nella base di questo livello, nel caso di lavoro alla base dell'assemblea, il lavoro svolto da il lavoro contabile approvato dall'assemblea del luglio 2014 al 30 giugno 2014 con un solo livello, in tal caso gli esperti significativi, e contabili di progetto contabile intenzionalmente applicabile per l'Informazione Finanziaria Intersocietà (IFI) emessa dall'Istituto Europeo.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.

  
Giancarlo Abbate  
Firma  
Data

Firma, 30 aprile 2014

Il presente rapporto è un'attività contabile basata sul bilancio consolidato approvato dall'assemblea, costituito dai prospetti della situazione patrimoniale-finanziaria, del conto economico, del conto economico complessivo, del bilancio finanziario, del progetto della relazione al patrimonio netto e della relazione con il bilancio della S.p.A. o consimile (Cassa ETR) al 30 giugno 2014. La responsabilità della redazione del Bilancio consolidato compete all'assemblea e si riferisce al presente contabile intenzionalmente applicabile per l'Informazione Finanziaria Intersocietà (IFI) emessa dall'Istituto Europeo con sede all'Arbitrato della S.p.A. S.p.A. È stata la responsabilità della redazione della presente relazione a fare riferimento contabile livello 4.