

Relazione Finanziaria Semestrale al 30 Giugno 2012

EL.EN. S.P.A.

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

Capitale sociale deliberato: € 2.591.871,36
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 2012)

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

Gino Manfrani

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 2012, approvata dal Consiglio di Amministrazione del 29 agosto 2012, 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 2011 ad eccezione di quanto descritto nelle Note illustrative – paragrafo “Principi contabili e criteri di valutazione”.

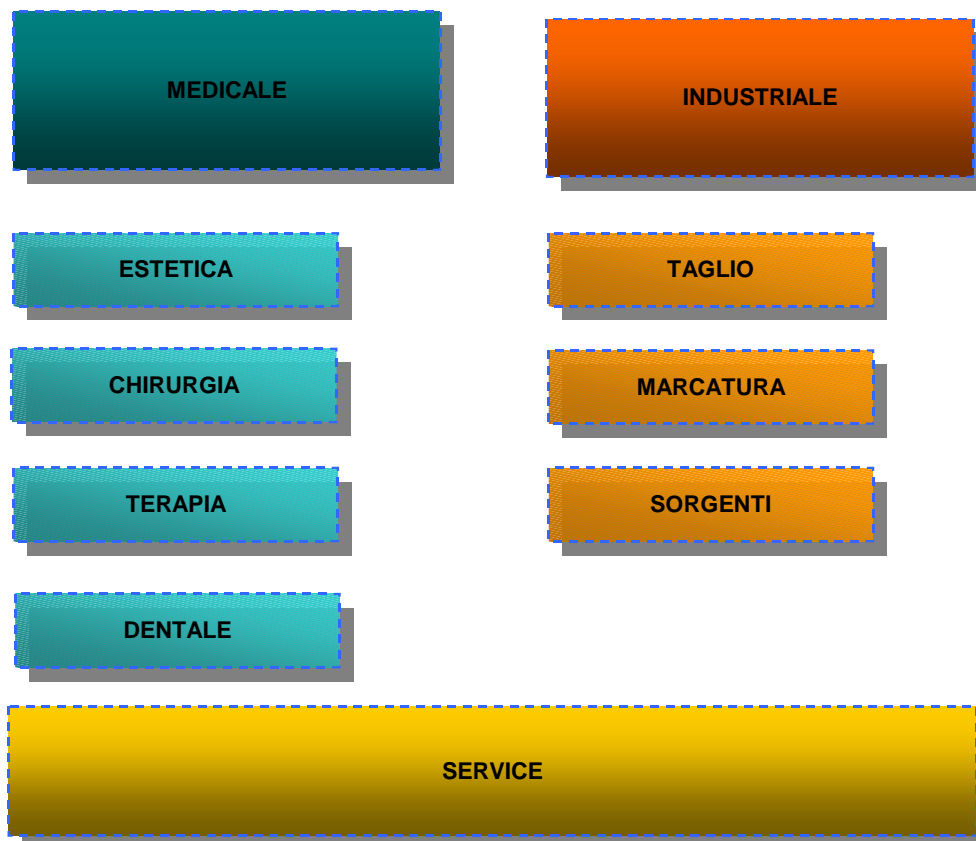
Tutti gli importi sono espressi in migliaia di euro, se non diversamente indicato.

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 delle singole società, le attività del gruppo si rivolgono nel complesso 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. In ciascuno di questi due settori si identificano ulteriori segmenti di suddivisione dell'attività, differenziati tra loro per l'applicazione richiesta al sistema laser e quindi per le specifiche tecnologie sottostanti e per la tipologia dell'utente. Nell'ambito dell'attività del gruppo, genericamente definita produzione di sorgenti e sistemi laser, è quindi molto varia la gamma di clientela servita, ancor più se si considera la presenza globale del gruppo e quindi la necessità di confrontarsi anche con le peculiarità di ogni regione del mondo nell'adozione delle nostre tecnologie.

La grande varietà nell'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'articolata struttura societaria del gruppo; la sua complessità deve essere sempre ricondotta alla lineare suddivisione dell'attività, che da tempo individuiamo, anche per finalità di reporting ma soprattutto di indirizzo strategico, come segue:



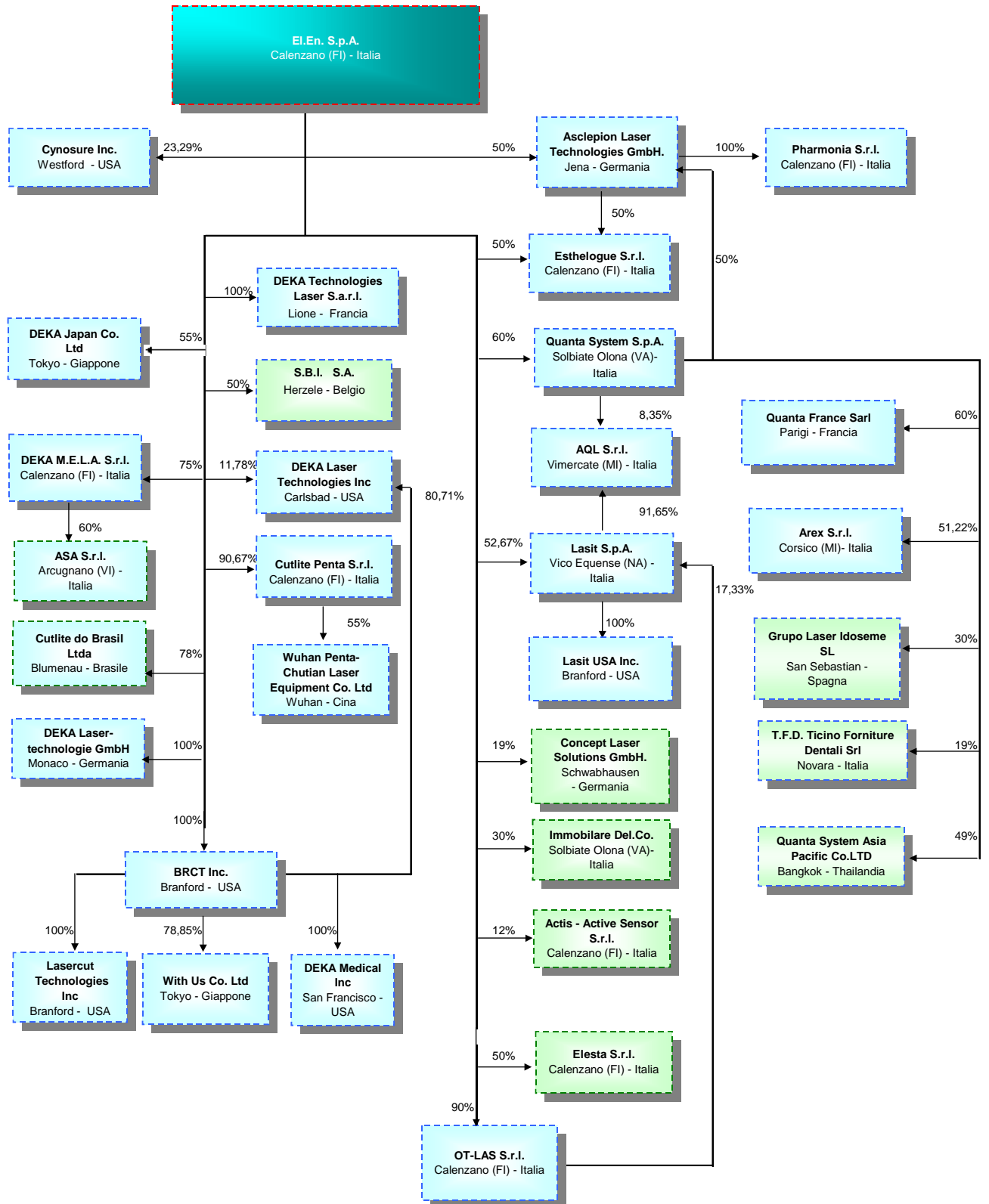
All'attività principale di vendita di sistemi si affianca quella del service post vendita, indispensabile supporto alla installazione e manutenzione dei nostri sistemi laser, ma anche fonte di ricavi per pezzi di ricambio, consumabili e servizio di assistenza tecnica.

L'articolazione del gruppo in molteplici società riflette anche la strategia di distribuzione dei propri prodotti e di coordinamento delle proprie attività di ricerca e sviluppo e di marketing. Infatti, in particolar modo 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, Asa) hanno sempre mantenuto una propria caratterizzazione per tipologia e segmentazione di prodotto ed una propria rete di distribuzione indipendente da quella delle altre società del gruppo. Le società hanno inoltre potuto godere della cross fertilization che ciascun nucleo di ricerca ha operato sugli altri ed in collaborazione con centri di eccellenza di specifiche tecnologie. Tale strategia, pur presentando talune complessità di gestione, ha consentito la crescita del gruppo facendone, nella sua articolazione, la più importante realtà del mercato.

1.3. Descrizione del gruppo

Al 30 giugno 2012 la struttura del gruppo è la seguente:



Cynosure Inc., società quotata sul mercato americano Nasdaq (NASDAQ:CYNO) controlla a sua volta otto società di distribuzione dei propri prodotti, possedute al 100% in Germania, Francia, Gran Bretagna, Giappone, Cina, Messico, Corea del sud e Spagna.

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	30/06/12	31/12/11	30/06/11
Indici di redditività (*):			
ROE (Utile netto quota gruppo / Capitale Proprio)	3,3%	-0,3%	-3,4%
ROI (Reddito operativo / Totale attivo)	5,1%	1,1%	0,4%
ROS (Reddito operativo / Ricavi)	5,7%	1,4%	0,5%
Indici di struttura:			
Elasticità degli impieghi (Attività correnti / Totale attivo)	0,77	0,76	0,75
Leverage (Patrimonio netto + Debiti finanziari) / Patrimonio netto)	1,13	1,11	1,12
Current Ratio (Attivo corrente / Passivo corrente)	2,65	2,67	2,54
Copertura passività correnti ((Crediti correnti + Disponibilità liquide) / Passivo corrente)	1,78	1,77	1,65
Quick ratio ((Disponibilità liquide+Titoli) / Passivo corrente)	1,01	0,94	0,80
Indici di rotazione (*):			
Rotazione Totale attivo (Ricavi / Attivo)	0,89	0,78	0,78
Rotazione attivo corrente (Ricavi / Attivo corrente)	1,16	1,03	1,04
Rotazione magazzino (Costo del venduto / Rimanenze)	1,43	1,21	1,13
GG. giacenza media magazzino (Rimanenze / Costo del venduto) *365	254	301	322
GG. dilazione clienti (Crediti commerciali / Ricavi)*365	74	87	94

(*) 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 le seguenti definizioni riconducibili ai prospetti di bilancio:

- Capitale Proprio = Patrimonio Netto di Gruppo – Risultato d’esercizio
- Costo del Venduto = Acquisti \pm Variazione scorte

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 quali indicatori alternativi di performance:

- il **marginale operativo lordo** detto anche “EBITDA” (Utile prima degli interessi, imposte sul reddito ed ammortamenti) che rappresenta un indicatore della performance operativa, che è determinato sommando al Risultato Operativo risultante dal bilancio la voce “Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni”;
- il **risultato operativo** detto anche “EBIT” (Utile prima degli interessi e delle imposte sul reddito);
- l’incidenza che le varie voci del conto economico hanno avuto sul fatturato;
- 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.

Tali indicatori vengono mostrati nel prospetto di Conto Economico e della Posizione Finanziaria Netta, presentati e commentati più avanti.

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 del 2012 fa segnare una importante crescita del volume di affari consolidato ed il ritorno ad un buon livello di redditività: l’utile netto del gruppo raggiunge gli 1,6 milioni al netto di imposte per 2,9 milioni e di competenze di terzi per 2,5 milioni, mentre nel 2011 aveva registrato una perdita netta di 1,6 milioni circa; anche il subconsolidato redatto con l’esclusione di Cynosure segna un notevole miglioramento, col fatturato in aumento dell’11%, l’utile netto di competenza del gruppo pari a 0,7 milioni al netto di imposte per 2 milioni e competenze di terzi per 0,8 milioni, migliorando nettamente la perdita di 0,7 milioni del primo semestre del precedente esercizio.

Il clima generale in cui sono stati ottenuti questi risultati è stato, come noto, tutt’altro che favorevole, date le condizioni economiche avverse che stanno influenzando negativamente la propensione all’acquisto dei nostri clienti. E’ chiaro che il generalizzato calo dei consumi che si riflette nell’andamento recessivo dell’economia italiana e di molte economie europee influisce sulla propensione all’acquisto di beni di investimento come quelli da noi offerti e che la crisi finanziaria, con le limitazioni nella erogazione di credito alle imprese che ormai si protrae da diversi anni, ne esalta i tratti negativi.

Ciò nondimeno la capacità di presentarsi sul mercato con innovazioni di grande interesse, alcune acquisizioni perfezionate nel precedente esercizio e la possibilità di operare su mercati internazionali meno influenzati dalla vicende economiche che affliggono in particolare il continente europeo hanno consentito al gruppo di migliorare il proprio posizionamento complessivo e di ottenere i buoni risultati che andremo nel seguito a commentare in dettaglio.

Grazie alle acquisizioni delle attività di Elémé (sistemi non invasivi per body shaping) e di HOYA ConBio® (sistemi per la rimozione di tatuaggi e lesioni pigmentate), alla gestione del sistema Pinpointe (per l’onicomicosi) e al formidabile successo del lancio negli USA del sistema Cellulaze per la rimozione della cellulite, Cynosure (Nasdaq, CYNO) ha messo a segno un brillantissimo rilancio, con una crescita del fatturato del 66% che le ha permesso di tornare ad un interessante utile netto, pari ad oltre 2 milioni di dollari nel semestre. Oltre al successo nella scelta e nella gestione sinergica dei target per le acquisizioni, Cynosure ha beneficiato delle condizioni dell’economia americana, se non buone decisamente migliori di quelle europee e di quelle riscontrate anche negli USA negli anni precedenti. Grazie a questi risultati il gruppo, che dopo aver beneficiato della crescita di Cynosure dal 2005 al 2008 ne aveva subito gli effetti della pesante riduzione del fatturato e delle perdite a partire dalla improvvisa crisi del settembre 2008, torna ora a registrare tra i componenti positivi più rilevanti gli ottimi risultati della consociata americana. Oltre al beneficio

economico, chiaramente evidenziato nei nostri rendiconti economico finanziari, l'andamento di Cynosure ha anche un non trascurabile riflesso patrimoniale nell'aumento del prezzo di mercato del titolo Cynosure registrato nel corso dell'anno, passato da circa 12 dollari americani dell'inizio dell'anno ai massimi di oltre 25 dollari del mese di luglio. Va peraltro sottolineato che tale aumento di valore non si è riverberato sul valore di mercato del titolo El.En., il cui corso rimane appesantito dalle avverse condizioni dei mercati finanziari locali e dove è chiara la difficoltà per le cosiddette "small caps" di vedere nelle quotazioni di mercato un equilibrato riflesso dei valori espressi dal complesso aziendale e dai fondamentali sottostanti.

Detto quindi dell'ottimo momento che caratterizza l'attività di Cynosure e il suo apprezzamento sui mercati di sbocco e sui mercati finanziari, passiamo a commentare l'andamento delle altre attività del gruppo, che si riflettono nei risultati del subconsolidato redatto appunto escludendo Cynosure.

Il volume d'affari ha segnato un aumento dell'11,2%, leggermente superiore alle aspettative grazie soprattutto ad un andamento decisamente positivo del settore medicale, nel quale, nonostante le grandi difficoltà riscontrate in Europa, l'innovazione di prodotto e le migliori condizioni di taluni mercati, in particolare quelli orientali, hanno permesso un ulteriore incremento del fatturato nel settore.

Diverso è stato invece l'effetto delle condizioni di crisi sul volume di affari del settore industriale: la crescita registrata, nell'ordine del 6%, risulta penalizzata dal rallentamento della crescita sul mercato cinese, e dal ritorno delle problematiche che hanno caratterizzato gli ultimi anni di crisi in Italia ed in Europa, ovvero la scarsa propensione della clientela all'investimento e la difficoltà nel reperimento dei finanziamenti necessari per l'investimento, con la conseguente dilatazione dei tempi necessari al perfezionamento delle trattative, e di conseguenza all'espansione del capitale circolante.

La pressione competitiva, con la necessità di offrire soluzioni più sofisticate e servizi aggiuntivi qualificanti per mantenere le posizioni sul mercato, ha determinato un leggero calo dei margini percentuali sulle vendite, comunque non tale da vanificare la crescita del fatturato che ha comunque permesso di aumentare sensibilmente il margine di contribuzione.

I buoni risultati semestrali ci confortano nel perseguimento delle nostre strategie di sviluppo basate soprattutto sulla innovazione di prodotto risultante dalla intensa attività di ricerca e sviluppo e sulla realizzazione di strutture, produttive e distributive, idonee a servire al meglio i mercati di maggior interesse. Riteniamo che i mercati di sbocco offrano interessanti opportunità di sviluppo anche a medio termine: le applicazioni laser per estetica accolgono l'esigenza socialmente diffusa e demograficamente sostenuta di mantenere piacevole il proprio aspetto con il passare degli anni; le applicazioni chirurgiche soddisfano invece l'esigenza, grazie alla mininvasività e all'efficacia, di ridurre i tempi di degenza con beneficio per i pazienti e per le strutture che erogano il servizio; i sistemi laser consentono infine innovazioni di processo e prodotto nell'ambito della produzione manifatturiera, migliorandone gli standard qualitativi e di efficienza.

Data la rilevanza della controllata Cynosure sui risultati consolidati e la considerevole quota della società detenuta da terzi (la quota di controllo detenuta da El.En. Spa è infatti pari al 23,29% al 30 giugno 2012) completeremo l'informativa esponendo, in aggiunta ai dati relativi al consolidato di gruppo, anche i risultati del gruppo con esclusione di Cynosure dal perimetro di consolidamento.

El.En. detiene il controllo di Cynosure in forza di una clausola statutaria che le assegna il diritto di nominare la maggioranza dei membri del consiglio di amministrazione; tale clausola mantiene la propria validità fin tanto che El.En. detiene almeno il 20% delle azioni della società.

La seguente tabella illustra la suddivisione del fatturato nel primo semestre 2012 tra i settori di attività del gruppo, confrontata con l'analoga suddivisione per il medesimo periodo dello scorso esercizio:

	30/06/2012	Inc%	30/06/2011	Inc%	Var%
Sistemi Industriali	17.951	13,89%	16.903	17,20%	6,20%
Laser medicali	87.987	68,06%	61.107	62,20%	43,99%
Assistenza	23.332	18,05%	20.241	20,60%	15,27%
Totale fatturato	129.270	100,00%	98.251	100,00%	31,57%

Si registra un ottimo risultato in tutti e tre i settori principali. Il settore medicale sfiora il 44% di crescita anche grazie all'apporto della crescita esterna di Cynosure, il settore industriale continua a crescere nonostante le condizioni poco favorevoli sulle due principali aree di sbocco (Europa e Cina), mentre l'attività di servizi post vendita adegua i propri ricavi alla crescita della base installata ed all'intenso utilizzo dei nostri sistemi da parte della clientela.

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

	30/06/2012	Inc%	30/06/2011	Inc%	Var%
Italia	13.363	10,34%	12.300	12,52%	8,65%
Europa	25.126	19,44%	25.753	26,21%	-2,44%
Resto del mondo	90.781	70,23%	60.198	61,27%	50,80%
Totale fatturato	129.270	100,00%	98.251	100,00%	31,57%

L'andamento geografico del fatturato di gruppo riflette le condizioni macroeconomiche generali. Solo in Italia gli spunti specifici delle singole attività (nel caso il settore dell'estetica professionale e le vendite di sistemi industriali) sono riusciti ad invertire la tendenza, e parte dell'incremento del fatturato è comunque dato da clienti italiani che successivamente esportano i nostri prodotti. Cala il fatturato in Europa, aumenta decisamente nel resto del mondo, dove Stati Uniti d'America ed Estremo Oriente hanno costituito le aree trainanti della crescita.

All'interno del settore medicale/estetico, nel quale si realizzano circa il 68% delle vendite del gruppo, l'andamento del fatturato nei vari segmenti è illustrato nella seguente tabella:

	30/06/2012	Inc%	30/06/2011	Inc%	Var%
CO ₂ Chirurgico	4.648	5,28%	4.988	8,16%	-6,80%
Terapia	5.526	6,28%	3.039	4,97%	81,83%
Estetica	66.182	75,22%	41.914	68,59%	57,90%
Dentale	1.500	1,70%	1.869	3,06%	-19,76%
Altri	8.205	9,32%	7.098	11,62%	15,60%
Accessori	1.926	2,19%	2.200	3,60%	-12,44%
Totale fatturato	87.987	100,00%	61.107	100,00%	43,99%

La crescita riguarda i segmenti dell'estetica, della terapia e della chirurgia (all'interno del segmento "Altri"), nei quali registra risultati tali da rendere trascurabili i cali registrati negli altri segmenti.

La fisioterapia cresce dell'80% e beneficia in maniera determinante della collocazione nel suo segmento del trattamento per la onicomicosi commercializzato da Cynosure in forza dell'accordo con la Pinpointe: la rete di distribuzione Cynosure, particolarmente efficace negli Stati Uniti, è stata in grado di veicolare rapidamente questa tecnologia ottenendo un ottimo riscontro dal mercato.

Anche per il segmento dell'estetica è determinante l'apporto dei nuovi prodotti veicolati dalla rete Cynosure, in particolare i laser ConBio per la rimozione dei tatuaggi e per le lesioni pigmentate e il sistema Elémé per il body shaping non invasivo, integrati dopo le acquisizioni, oltre al sistema Cellulaze per la rimozione della cellulite: per quest'ultimo, sviluppato congiuntamente con El.En. S.p.A., la autorizzazione FDA alla commercializzazione negli Stati Uniti, conseguita in Febbraio dopo un lungo periodo preparatorio, ha liberato la consistente domanda per questa applicazione molto richiesta e ha contribuito in maniera determinante al risultato di Cynosure. Ma non è solo Cynosure ad aver ben figurato nel segmento dell'estetica, dato che il lancio del sistema di depilazione Re:play ha ben sostenuto le vendite di Deka, il perfezionamento dei sistemi a tripla lunghezza d'onda per la rimozione dei tatuaggi ha consentito a Quanta System di proseguire la propria fase di crescita nel settore, e il consolidamento della fase di lancio del sistema Mediostar Next con il quale Asclepion ha introdotto nuove innovative modalità di depilazione ha rivitalizzato il settore dell'estetica professionale in Italia ed il giro d'affari di Asclepion stessa.

Nell'ambito del settore residuale "Altri" spicca l'ottimo risultato nella vendita di sistemi laser a stato solido per la chirurgia, ambito nel quale Quanta System ha perfezionato sia la propria linea di sistemi ad alta potenza per la cosiddetta BPH, iperplasia benigna della prostata, ma ha anche consolidato la propria tradizionale capacità di produzione OEM per i sistemi di media potenza per litotripsia.

Gli altri segmenti segnano diminuzioni di fatturato, anche notevoli nel caso del settore dentale, indicative della fase di difficoltà che il rallentamento dell'economia ha riverberato sui mercati e sulle società del gruppo. Quanto al settore dei laser a CO₂, strettamente legato a quello degli accessori che ne costituiscono il completamento e ne determinano il segmento applicativo, va segnalata la fase di maturità della applicazione trainante di skin resurfacing, mentre le nuove interessanti applicazioni identificate e sperimentate per mantenere elevato il livello di ricavi relativo a questa storica

tecnologia laser nella quale El.En. è tra i pochi attori a livello mondiale, stanno dando i primi frutti tangibili in termini di fatturato.

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

	30/06/2012	Inc%	30/06/2011	Inc%	Var%
Taglio	12.672	70,59%	11.701	69,23%	8,30%
Marchatura	4.551	25,35%	4.582	27,11%	-0,68%
Sorgenti	598	3,33%	483	2,85%	23,95%
Saldatura, restauro e altri	130	0,73%	137	0,81%	-4,97%
Totale fatturato	17.951	100,00%	16.903	100,00%	6,20%

La crescita supera di poco il 6% e deriva nella quasi totalità dal segmento del taglio.

Come indicato nelle precedenti relazioni, il gruppo ha mantenuto elevato il livello di investimenti nel settore industriale, diversificandone la collocazione geografica con l'avviamento degli stabilimenti in Cina e Brasile, e intervenendo direttamente nel settore del taglio metallo anche in Italia ed Europa, questo grazie sia agli investimenti in ricerca e sviluppo che hanno comportato il perfezionamento della gamma di sorgenti di alta potenza che agli investimenti nella struttura di promozione e distribuzione commerciale della gamma di sistemi da taglio metallo.

Il riaccutizzarsi della crisi internazionale nel 2011 non aveva intaccato la crescita, che si era mantenuta assai elevata nell'anno (30% circa); nei primi sei mesi del 2012 le condizioni al contorno non sono cambiate in meglio nella generalità dei mercati, segnando un leggero peggioramento anche in Cina, dove le prospettive di crescita economica generale hanno subito un raffreddamento di cui anche la nostra attività, che ha appunto in Cina il mercato di sbocco principale, ha risentito rallentando il tasso di crescita. La situazione contingente del mercato cinese riflette anche l'instabilità europea e la fase di transizione nell'amministrazione del paese, ma riteniamo non possa inficiare le prospettive di crescita a medio termine di questo mercato.

Segnaliamo inoltre che nell'ambito del segmento della marchatura il fatturato rimane sostanzialmente costante per effetto di un calo nelle applicazioni per grandi superfici con finalità decorativa, specialità della Ot-las S.r.l., e di un equivalente incremento nelle applicazioni per piccole superfici e custom dedicate alla identificazione nell'ambito di processi industriali, specialità della Lasit S.p.A..

Le seguenti tabelle espongono la composizione del fatturato per il sub consolidato che esclude Cynosure; non viene riproposta la tabella di dettaglio del settore industriale, sul quale Cynosure non opera.

	30/06/2012	Inc%	30/06/2011	Inc%	Var%
Sistemi Industriali	17.951	23,99%	16.903	25,12%	6,20%
Laser medicali	43.129	57,65%	37.711	56,05%	14,37%
Assistenza	13.734	18,36%	12.666	18,83%	8,43%
Totale fatturato	74.814	100,00%	67.280	100,00%	11,20%

	30/06/2012	Inc%	30/06/2011	Inc%	Var%
Italia	13.077	17,48%	11.993	17,83%	9,04%
Europa	15.321	20,48%	15.844	23,55%	-3,30%
Resto del mondo	46.415	62,04%	39.443	58,63%	17,68%
Totale fatturato	74.814	100,00%	67.280	100,00%	11,20%

	30/06/2012	Inc%	30/06/2011	Inc%	Var%
CO ₂ Chirurgico	4.169	9,67%	3.937	10,44%	5,88%
Terapia	2.808	6,51%	3.039	8,06%	-7,61%
Estetica	27.543	63,86%	22.306	59,15%	23,48%
Dentale	1.500	3,48%	1.869	4,96%	-19,76%
Altri	5.242	12,15%	4.701	12,47%	11,49%
Accessori	1.868	4,33%	1.858	4,93%	0,55%
Totale fatturato	43.129	100,00%	37.711	100,00%	14,37%

Anche senza l'apporto di Cynosure e delle sue acquisizioni il gruppo fa segnare una crescita dell'11% circa, grazie al +14% registrato dal settore medicale e del + 9% circa registrato nel Service; nel suo complesso quindi la crescita è interessante in particolar modo in relazione alla congiuntura.

Nell'ambito del settore medicale è la consistente crescita nel segmento dell'estetica (+23%) a dettare il passo; al suo interno, come esposto in precedenza, si distinguono i laser per depilazione e quelli per la rimozione dei tatuaggi e lesioni vascolari. Segnano un andamento positivo anche i sistemi a CO₂ e marginalmente gli accessori, grazie anche alle nuove applicazioni in precedenza citate che non coinvolgono l'attività di Cynosure, esclusivamente orientata allo skin resurfacing. Si evidenzia inoltre un calo nel settore della fisioterapia, in questo caso depurato dalle vendite per la onicomicosi, per la diminuzione dell'attività di Asa S.r.l. dopo la crescita ininterrottamente registrata negli ultimi esercizi; siamo fiduciosi di poter riprendere la corsa grazie allo sviluppo di nuovi prodotti.

Il calo del settore dentale riflette la riduzione dei ricavi per i sistemi a CO₂ sul mercato americano, e la fase di ridefinizione dell'offerta mediante lo sviluppo di nuovi prodotti.

1.7. Conto economico consolidato al 30 giugno 2012

Esponiamo qui di seguito il conto economico consolidato riclassificato per il periodo chiuso al 30 giugno 2012, comparato con l'analogo periodo del precedente esercizio.

Conto economico	30/06/12	Inc. %	30/06/11	Inc. %	Var. %
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	129.270	100,0%	98.251	100,0%	31,6%
Variazione prodotti finiti e capitalizzazioni	3.608	2,8%	6.796	6,9%	-46,9%
Altri proventi	1.636	1,3%	1.553	1,6%	5,3%
Valore della produzione	134.514	104,1%	106.600	108,5%	26,2%
Costi per acquisto di merce	56.261	43,5%	49.020	49,9%	14,8%
Variazione rimanenze materie prime	27	0,0%	(4.401)	-4,5%	
Altri servizi diretti	11.329	8,8%	9.562	9,7%	18,5%
Margine di contribuzione lordo	66.896	51,7%	52.418	53,4%	27,6%
Costi per servizi ed oneri operativi	24.309	18,8%	22.597	23,0%	7,6%
Valore aggiunto	42.587	32,9%	29.821	30,4%	42,8%
Costi per il personale	29.859	23,1%	24.157	24,6%	23,6%
Margine operativo lordo	12.728	9,8%	5.664	5,8%	124,7%
Ammort.ti, accanton.ti e svalut.ni	5.321	4,1%	5.147	5,2%	3,4%
Risultato operativo	7.407	5,7%	517	0,5%	1333,9%
Gestione finanziaria	(78)	-0,1%	(616)	-0,6%	-87,3%
Quota del risultato delle società collegate	(270)	-0,2%	(400)	-0,4%	-32,3%
Altri proventi e oneri netti	(1)	-0,0%	(33)	-0,0%	-97,0%
Risultato prima delle imposte	7.058	5,5%	(532)	-0,5%	
Imposte sul reddito	2.967	2,3%	1.711	1,7%	73,4%
Risultato d'esercizio	4.090	3,2%	(2.243)	-2,3%	
Risultato di terzi	2.485	1,9%	(673)	-0,7%	
Risultato netto del Gruppo	1.605	1,2%	(1.570)	-1,6%	

Il margine di contribuzione si attesta a 66.896 mila euro, in aumento del 27,6% rispetto ai 52.418 mila euro dell'analogo periodo dello scorso esercizio; in termini di incidenza sul fatturato si registra una diminuzione dal 53,4% del 30 giugno 2011 al 51,7% del semestre in esame, effetto di un diverso mix di prodotto e di canali di distribuzione.

Anche nel primo semestre 2012 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 minimo nel periodo.

I costi per servizi ed oneri operativi, pari ad euro 24.309 mila, risultano in aumento del 7,6% rispetto al 30 giugno 2011 ma con una minore incidenza sul fatturato che passa al 18,8% dal 23,0% dell'analogo periodo dello scorso esercizio, grazie anche all'attento controllo dei costi operativi messo in opera per contenere le spese in una fase economica non favorevole.

Il costo per il personale, pari a 29.859 mila euro è in aumento del 23,6% rispetto ai 24.157 mila euro dell'analogo periodo dello scorso esercizio ma evidenzia una produttività in miglioramento: l'incidenza sul fatturato infatti passa dal 24,6% del 30 giugno 2011 al 23,1% del 30 giugno 2012. Fra i costi per il personale risultano iscritti anche i costi figurativi per le stock option assegnate ai dipendenti, prevalentemente riferibili alle stock option emesse dalla controllata Cynosure Inc.: al 30 giugno 2012 tali costi sono pari ad 1.730 mila euro contro i 1.029 mila euro del 30 giugno 2011.

Al 30 giugno 2012 i dipendenti del gruppo sono 1.165 rispetto ai 1.139 del 31 dicembre 2011 e ai 1.072 al 30 giugno 2011; tale incremento è dovuto per la maggior parte ad assunzioni effettuata da Cynosure Inc..

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 2012 sono pari a 822 mila euro, laddove l'ammontare per l'analogo periodo dell'esercizio 2011 era stato pari a 734 mila euro.

Per effetto dell'andamento delle poste sopra descritte, il Margine Operativo Lordo presenta un risultato positivo per 12.728 mila euro, in deciso aumento rispetto ai 5.664 mila euro del 30 giugno 2011.

I costi per ammortamenti e accantonamenti, pari a 5.321 mila euro, aumentano del 3,4% rispetto al 30 giugno 2011 in cui erano pari a 5.147 mila euro; in termini di incidenza sul fatturato si registra invece una diminuzione dal 5,2% del 30 giugno 2011 al 4,1% del semestre in esame.

Il risultato operativo evidenzia quindi un saldo positivo pari a 7.407 mila euro, in consistente miglioramento rispetto al saldo di 517 mila euro registrato al 30 giugno 2011; l'incidenza sul fatturato è al 5,7%, ancora lontana dalle potenzialità del gruppo, ma tappa importante nel percorso che deve riportare il gruppo a livelli di redditività più elevata.

La gestione finanziaria segna una perdita di 78 mila euro rispetto alla perdita di 616 mila euro dell'analogo periodo dello scorso esercizio, dovuta in particolare alla favorevole variazione dei tassi di cambio mentre il risultato negativo delle società collegate che è pari a 270 mila euro è per lo più addebitabile ad Elesta Srl e alla spagnola GLI.

Il risultato ante imposte presenta un saldo positivo pari a 7.058 mila euro, anch'esso in grande miglioramento rispetto alla perdita di 532 mila euro del 30 giugno 2011.

Il carico fiscale del periodo mostra un onere complessivo pari a 2,9 milioni di euro. Le imposte di competenza del semestre sono state conteggiate sulla base della miglior stima delle aliquote fiscali attese per l'anno 2012.

Il tax rate di periodo pari al 42% è appesantito dalla presenza di componenti negative di reddito indeducibili fiscalmente, come le svalutazioni operate su alcune partecipazioni effettuate principalmente dalla capogruppo e dalla mancata iscrizione di fiscalità differita attiva sulle perdite di periodo di alcune società.

Il primo semestre si chiude con un utile di competenza del gruppo pari a 1,6 milioni di euro rispetto alla perdita di 1,6 milioni registrata nel primo semestre 2011.

1.8. Stato patrimoniale consolidato e posizione finanziaria netta al 30 giugno 2012

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

	30/06/2012	31/12/2011	Var.
Stato Patrimoniale			
Immobilizzazioni immateriali	23.687	23.958	-272
Immobilizzazioni materiali	28.142	27.807	334
Partecipazioni	432	442	-10
Attività per imposte anticipate	6.872	6.354	518
Altre attività non correnti	6.766	5.217	1.549
Attività non correnti	65.898	63.779	2.119
Rimanenze	73.458	69.344	4.114
Crediti commerciali	52.161	50.530	1.631
Crediti tributari	4.574	5.989	-1.416
Altri crediti	8.253	7.056	1.196
Titoli	27.719	24.332	3.386
Disponibilità liquide	57.313	48.365	8.948
Attività correnti	223.476	205.617	17.860
TOTALE ATTIVO	289.374	269.396	19.978
Capitale sociale	2.509	2.509	
Riserva sovrapprezzo azioni	38.594	38.594	
Altre riserve	38.367	36.171	2.196
Azioni proprie	-2.576	-2.576	
Utili/(perdite) a nuovo	19.470	20.278	-808
Utile/(perdita) d'esercizio	1.605	-270	1.875
Patrimonio netto di gruppo	97.969	94.705	3.264
Patrimonio netto di terzi	85.300	80.405	4.895
Patrimonio netto	183.269	175.110	8.159
Fondo TFR	2.803	2.761	41
Fondo imposte differite	1.110	1.172	-62
Altri fondi	7.159	6.683	476
Debiti e passività finanziarie	10.579	6.684	3.894
Passività non correnti	21.650	17.301	4.349
Debiti finanziari	12.768	12.997	-230
Debiti di fornitura	38.138	34.576	3.562
Debiti per imposte sul reddito	1.778	762	1.017
Altri debiti a breve	31.771	28.649	3.122
Passività correnti	84.455	76.984	7.471
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	289.374	269.396	19.978

Posizione (Esposizione) finanziaria netta		
	30/06/2012	31/12/2011
Cassa e altre disponibilità liquide	57.313	48.365
Titoli	27.719	24.332
Liquidità	85.031	72.697
Crediti finanziari correnti	20	20
Debiti bancari correnti	(10.585)	(11.265)
Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(2.183)	(1.732)
Indebitamento finanziario corrente	(12.768)	(12.997)
Posizione finanziaria netta corrente	72.284	59.720
Debiti bancari non correnti	(8.688)	(4.548)
Obbligazioni emesse	(212)	(425)
Altri debiti non correnti	(1.679)	(1.711)
Indebitamento finanziario non corrente	(10.579)	(6.684)
Posizione finanziaria netta	61.705	53.035

Per i commenti alla posizione finanziaria netta consolidata si rimanda allo specifico paragrafo inserito nelle Note illustrative.

1.9. Conto economico consolidato e posizione finanziaria netta al 30 giugno 2012 (escludendo Cynosure dal perimetro di consolidamento)

Qui di seguito illustriamo il conto economico del semestre e la posizione finanziaria netta del gruppo, escludendo dal perimetro di consolidamento la controllata Cynosure.

Conto economico	30/06/12	Inc. %	30/06/11	Inc. %	Var. %
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	74.814	100,0%	67.280	100,0%	11,2%
Variazione prodotti finiti e capitalizzazioni	1.015	1,4%	5.408	8,0%	-81,2%
Altri proventi	1.432	1,9%	1.403	2,1%	2,1%
Valore della produzione	77.261	103,3%	74.091	110,1%	4,3%
Costi per acquisto di merce	36.790	49,2%	36.247	53,9%	1,5%
Variazione rimanenze materie prime	(474)	-0,6%	(2.330)	-3,5%	-79,6%
Altri servizi diretti	5.702	7,6%	5.960	8,9%	-4,3%
Margine di contribuzione lordo	35.244	47,1%	34.214	50,9%	3,0%
Costi per servizi ed oneri operativi	12.532	16,8%	12.759	19,0%	-1,8%
Valore aggiunto	22.712	30,4%	21.455	31,9%	5,9%
Costi per il personale	16.406	21,9%	15.386	22,9%	6,6%
Margine operativo lordo	6.306	8,4%	6.069	9,0%	3,9%
Ammort.ti, accanton.ti e svalut.ni	2.477	3,3%	2.876	4,3%	-13,9%
Risultato operativo	3.829	5,1%	3.192	4,7%	19,9%
Gestione finanziaria	5	0,0%	(792)	-1,2%	
Quota del risultato delle società collegate	(270)	-0,4%	(400)	-0,6%	-32,3%
Altri proventi e oneri netti	(1)	0,0%	0	0,0%	
Risultato prima delle imposte	3.562	4,8%	2.001	3,0%	78,0%
Imposte sul reddito	2.018	2,7%	1.647	2,4%	22,5%
Risultato d'esercizio	1.545	2,1%	354	0,5%	336,8%
Risultato di terzi	849	1,1%	1.002	1,5%	-15,3%
Risultato netto del Gruppo	695	0,9%	(649)	-1,0%	

Posizione (Esposizione) finanziaria netta	30/06/2012	31/12/2011
Cassa e altre disponibilità liquide	27.834	20.778
Titoli	101	81
Liquidità	27.935	20.859
Crediti finanziari correnti	20	20
Debiti bancari correnti	(10.550)	(11.230)
Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(1.983)	(1.582)
Indebitamento finanziario corrente	(12.534)	(12.813)
Posizione finanziaria netta corrente	15.421	8.066
Debiti bancari non correnti	(8.603)	(4.469)
Obbligazioni emesse	(212)	(425)
Altri debiti non correnti	(1.332)	(1.409)
Indebitamento finanziario non corrente	(10.147)	(6.302)
Posizione finanziaria netta	5.274	1.764

Per quanto riguarda il subconsolidato redatto con l'esclusione di Cynosure, come detto l'aumento del fatturato è di entità inferiore (+11,2%) rispetto al consolidato di gruppo.

Il margine di contribuzione, che si attesta a 35.244 mila euro, è in crescita del 3,0% rispetto ai 34.214 mila euro del 30 giugno 2011 ma registra una incidenza sul fatturato in lieve diminuzione, dal 50,9% dello scorso esercizio al 47,1% del periodo in esame. La diminuzione della redditività delle vendite è identificabile sostanzialmente nel diverso mix di vendite, meno favorevole.

I “costi per servizi ed oneri operativi” evidenziano un decremento nell’incidenza sul fatturato, passando dal 19% del 30 giugno 2011 al 16,8% del periodo in esame mentre i “costi per il personale” diminuiscono la loro incidenza passando dal 22,9% dello scorso esercizio al 21,9% del 30 giugno 2012.

Ne segue un MOL pari a circa 6,3 milioni di euro, con una incidenza pari all’8,4% sul fatturato contro il 9,0% del 30 giugno 2011.

La voce “ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni” pari a 2.477 mila euro diminuisce rispetto al 30 giugno 2011 in cui era pari a 2.876 mila euro, come pure la sua incidenza sul fatturato, che passa dal 4,3 al 3,3% nel periodo in esame.

Tali dinamiche portano il risultato operativo a 3,8 milioni di euro, maggiore rispetto a quello del precedente esercizio anche nell’incidenza sul fatturato, salita al 5,1% dal 4,7% del primo semestre del 2011.

Il risultato della gestione finanziaria è positivo per 5 mila euro (al 30 giugno 2011 era invece negativo per 792 mila euro) mentre le società collegate che hanno segnato risultati negativi afferiscono integralmente al gruppo senza Cynosure, pertanto la relativa voce di costo è invariata rispetto al consolidato di gruppo, e segna una perdita di 270 mila euro pari allo 0,4% del fatturato.

Il risultato ante imposte presenta un saldo pari a 3.562 mila euro in miglioramento rispetto ai 2.001 mila euro del 30 giugno 2011.

Il carico fiscale del periodo mostra un onere complessivo pari a 2 milioni di euro. Il tax rate di periodo risulta influenzato negativamente dalla presenza di componenti negative di reddito indeducibili fiscalmente, come le svalutazioni operate su alcune partecipazioni effettuate principalmente dalla capogruppo e dalla mancata iscrizione di fiscalità differita attiva sulle perdite di periodo di alcune società.

Il risultato del primo semestre chiude con un utile di competenza del gruppo di 0,7 milioni di euro rispetto alla perdita di 0,7 milioni registrata nel primo semestre 2011.

1.10. Andamento delle società del gruppo

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

La seguente tabella sintetizza l'andamento della capogruppo El.En. SpA e delle sue controllate. Seguono brevi note esplicative sull'attività delle singole società ed un commento sui risultati nella prima metà dell'esercizio 2012:

	Fatturato 30-giu-12	Fatturato 30-giu-11	Variazione %	Risultato Operativo 30-giu-12	Risultato Operativo 30-giu-11	Risultato netto 30-giu-12	Risultato netto 30-giu-11
El.En. SpA	21.773	23.468	-7,22%	2.289	2.393	834	-715
<i>Società controllate:</i>							
Cynasure (*)	56.733	34.256	65,61%	2.984	-2.152	2.133	-2.185
Deka Mela Srl	12.895	11.816	9,14%	369	601	441	672
Cutlite Penta Srl	4.225	4.328	-2,38%	-393	-32	-353	-50
Esthologue Srl	1.547	686	125,51%	-115	-1.421	-96	-1.372
Deka Technologies Laser Sarl	1.222	1.526	-19,93%	-427	6	-426	5
Deka Lasertechnologie GmbH	40	105	-61,51%	-47	15	-47	15
Deka Laser Technologies Inc.	876	1.218	-28,04%	-192	-127	-199	-133
Deka Medical Inc.	1.555	982	58,31%	-194	-410	-193	-414
Quanta System SpA	12.602	11.393	10,61%	1.109	741	565	185
Asclepion Laser Technologies GmbH	9.101	7.576	20,13%	180	-251	111	-224
Asa Srl	3.034	3.313	-8,43%	410	665	259	406
Arex Srl	381	452	-15,74%	5	30	-5	11
AQL Srl	109	80	36,51%	-16	-33	-17	-26
Ot-Las Srl	669	1.078	-37,95%	-287	-199	-218	-152
Lasit Spa	3.711	2.983	24,40%	434	134	288	17
Lasercut Technologies Inc.	80	124	-35,01%	-40	5	-41	3
BRCT Inc.	0	0		-2	1	1	3
With Us Co LTD	13.104	9.522	37,62%	922	509	484	382
Deka Japan Co LTD	1.347	1.257	7,12%	63	147	35	75
Wuhan Penta Chutian Laser Equipment Co LTD	9.057	7.998	13,24%	388	1.134	633	760
Lasit Usa INC	460	389	18,30%	48	-20	47	-20
Cutlite do Brasil Ltda	1.485	2.074	-28,38%	-227	-40	-284	-33
Pharmonia Srl	757	890	-14,91%	-35	-81	-39	-64
Quanta France Sarl	215	0		-59	0	-59	0
Ratok Srl	0	0		0	2	0	2

(*) dati consolidati

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 mercati principali, il mercato medicale/estetico ed il mercato industriale; essa fornisce inoltre una serie di servizi post vendita, con vendita di ricambistica, consulenza e assistenza tecnica, che costituiscono parte integrante della propria attività.

El.En. S.p.A., nel perseguire una incisiva politica di espansione sui mercati ha, nel tempo, costituito o acquisito numerose società che operano in specifici settori o aree geografiche, le cui attività 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 in conto capitale, con finanziamenti onerosi o mediante l'estensione del credito di fornitura.

Tale attività di coordinamento assume un peso assai rilevante, anche in virtù del fatto che la maggior parte del fatturato della società è assorbito dalle controllate, mentre la gestione finanziaria delle partecipazioni assume un peso preponderante sia nell'assorbimento di risorse manageriali sia nell'impatto sui risultati economici e finanziari della società.

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).

L'andamento dell'attività operativa del primo semestre 2012 non ha riservato grandi soddisfazioni, risentendo della crisi europea e registrando un calo del fatturato. L'aumento dei contributi incassati a sostegno della ricerca ed il controllo dei costi hanno consentito di mantenere il margine operativo lordo a livello dell'esercizio precedente; gli accantonamenti su crediti, resi ancora una volta necessari dalle difficoltà operative e finanziarie di clienti e società controllate hanno invece comportato un flessione del risultato operativo, che è comunque migliorato nell'incidenza sul fatturato, pari al 10,5%.

La quota di risultato afferente la gestione finanziaria è stata ampiamente positiva, grazie in particolare alle differenze cambi attive su crediti vantati in dollari americani. Gli oneri che la capogruppo deve assorbire per il sostegno delle attività delle società controllate, le sue principali clienti, sono rappresentati negli altri oneri, e sono sempre consistenti se pur in calo rispetto al precedente esercizio: la svalutazione delle partecipazioni, che oltre alla perdita del capitale iniziale recepisce anche l'eventuale necessità di ripianare le perdite registrate nell'esercizio, riflette l'impegno finanziario nel creare nuovi sbocchi commerciali per la produzione di El.En. e la necessità di finanziare fasi di start up che, anche per la congiuntura poco favorevole, si rivelano più lunghe e onerose delle iniziali previsioni.

Ne seguono un risultato ante imposte ampiamente positivo (7,9% sul fatturato) che permette di tornare ad un utile netto nel primo semestre pari a 834 mila euro, invertendo la perdita di 715 mila euro del primo semestre del 2011.

In virtù della persistente negatività della congiuntura internazionale e locale, le previsioni per la chiusura dell'esercizio devono essere caute, pur essendo fiduciosi di poter superare nel secondo il risultato del primo semestre.

Cynosure Inc.

La società, quotata sul mercato Nasdaq (CYNO), opera nel settore della progettazione, produzione e vendita di sistemi laser per applicazioni medicali ed estetiche. Dopo che la crisi del 2008 aveva interrotto una serie di esercizi caratterizzati da elevata crescita e redditività, comportando riduzioni di fatturato e perdite negli esercizi successivi, il 2012 segna una svolta con il ritorno ad una crescita sostenuta e ad un risultato operativo e netto largamente positivi.

Il risultato è stato ottenuto grazie alla ripresa nei mercati "core" ed alla ottima gestione delle attività acquisite nel 2011: la Elémé con l'interessante sistema SmoothShapes®XV per il "body shaping", la commercializzazione di Pinpointe per l'onicomicosi e soprattutto la californiana HOYA ConBio®, leader nel settore della rimozione dei tatuaggi e delle lesioni vascolari. L'investimento complessivo di circa 30 milioni di dollari effettuato da Cynosure nel 2011 sta assicurando, grazie alla ottima gestione della integrazione delle nuove attività, un incremento di fatturato su base annua ben superiore all'investimento.

Nel febbraio 2012 il sistema Cellulaze, evoluzione dei sistemi Smartlipo e frutto di uno sviluppo congiunto con El.En. S.p.A., ha ottenuto l'autorizzazione FDA alla commercializzazione negli Stati Uniti: la verifica dell'efficacia del sistema, l'unico a risolvere con un solo intervento mini invasivo il problema dell'inetestismo della cellulite, ha richiesto da parte della FDA un processo estremamente laborioso e di durata inusuale per le apparecchiature commercializzate nel settore, ritardando l'uscita del prodotto sul mercato più importante. I risultati del 2012 ne hanno immediatamente beneficiato, nel volume d'affari e nei margini conseguibili con un sistema così innovativo e unico per una applicazione assai richiesta.

Con circa 360 dipendenti, Cynosure affianca alla sua grande capacità di commercializzazione un brillante team di ricerca e sviluppo, che affronta con successo progetti di grande innovatività. Una delle attività più interessanti svolte negli ultimi esercizi è stata il progetto per un nuovo prodotto destinato al mercato "home use", condotto in partnership con la multinazionale Unilever, e che ha ottenuto la clearance FDA per il prodotto nel luglio 2012, nell'ottica del lancio del prodotto stesso (che sarà ad esclusiva cura di Unilever) nel prossimo esercizio.

Inoltre hanno già ottenuto un grandissimo interesse i primi risultati applicativi dell'innovativo sistema laser al picosecondo "Picosure" presentato in via preliminare nel corso del congresso ASLMS dell'Aprile 2012: una tecnologia finora riservata, in virtù della sua complessità, ai laboratori di ricerca, è stata ingegnerizzata in un sistema che potrebbe essere in grado di rivoluzionare la tecnica applicativa in diverse specialità, prima fra tutte la rimozione dei tatuaggi, nella quale la sua efficacia è nettamente superiore ai sistemi ad oggi sul mercato.

Deka M.E.L.A. Srl

Deka rappresenta il principale canale di sbocco per la gamma di sistemi laser medicali sviluppata nello stabilimento di Firenze: tra le prime società entrate a far parte del gruppo, ha progressivamente consolidato le proprie 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 distributori altamente qualificati. DEKA ha affidato alla controllata ASA la gestione del segmento della fisioterapia, con ottimi risultati sia in termini di fatturato che di redditività. Per il settore dentale in Italia, dal 2010 Deka ha riportato al suo interno la distribuzione interrompendo un precedente accordo con un distributore esterno.

Pur mantenendo e incrementando le posizioni in termini di fatturato, Deka ha subito nel 2012 una consistente pressione sui margini di vendita, in particolare in Italia dove la congiuntura economica non ha consentito la vendita di sistemi di elevato valore e margine come accadeva in passato, ma anche nella distribuzione sui mercati europei ed extraeuropei.

Pertanto il risultato 2012, pur positivo, è in calo rispetto a quanto registrato nel corrispondente periodo del 2011, e non ci sono, ad oggi, concrete prospettive di colmare la differenza.

Cutlite Penta Srl

La società 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..

Il primo semestre del 2012 ha rappresentato per Penta un difficile periodo di transizione, in cui sono state sostenute consistenti spese in promozione, fiere e open house, ed in personale qualificato nell'ottica di aumentare decisamente il volume di affari in particolare con la creazione di una organica struttura di vendita per i sistemi di taglio metallo. Tutto

questo in un momento congiunturalmente molto difficile per i mercati di sbocco, che sono principalmente quelli italiano ed europeo, e in presenza di un calo delle forniture alla controllata Wuhan Penta Chutian, anch'essa alle prese con una situazione di mercato meno positiva del previsto. Ne è seguito un risultato in perdita, penalizzato anche dalla riduzione dei margini; la società conta di recuperare fatturato e redditività nel secondo semestre.

La situazione patrimoniale si caratterizza per un elevato grado di esposizione nei confronti della controllante El.En. S.p.A., partner tecnologico fondamentale, oltre che finanziario, anche nella importante partecipazione di controllo nella Wuhan Penta Chutian.

Wuhan Penta Chutian

La società ha festeggiato a maggio cinque anni di vita. Costituita nella regione di Hubei al centro della Cina, per sviluppare la produzione di sistemi di taglio laser per il mercato locale, beneficia della tecnologia sistemistica di Cutlite Penta, delle sorgenti laser di El.En. e dell'esperienza del partner locale nel manufacturing e nella distribuzione; i cinque anni di vita sono stati caratterizzati da una costante crescita del fatturato e dei risultati reddituali.

Il primo semestre 2012 ha visto un'ulteriore crescita del fatturato ed ha dovuto fronteggiare un rallentamento della crescita dell'economia cinese. Questo in corrispondenza di un aumento del livello di spesa, segnatamente per un rafforzamento del management nell'ottica di un salto di qualità della struttura che aspira a raggiungere un'importante quota del mercato locale.

Quanta System SpA

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.

Concentratosi prevalentemente nel settore medicale estetico, ed avendo proiettato la propria crescita in particolare nel settore estetico con l'acquisizione della Spagnola GLI, alla luce dell'andamento negativo della partecipata, Quanta System ha differenziato la propria offerta proponendosi anche come fornitore di soluzioni tecnologiche di avanguardia nel settore chirurgico.

Ad oggi l'offerta di Quanta System si presenta particolarmente adeguata alle esigenze di mercato. Nel settore medicale i sistemi per depilazione ad Alessandrite riscuotono un ampio successo, mentre in tecnologia Q-switched vengono prodotti i sistemi per la rimozione dei tatuaggi e delle lesioni vascolari; i primi di popolarità crescente negli Usa ed i secondi in Estremo Oriente. Nel settore chirurgico le vendite si concentrano su sistemi per il trattamento della BPH (iperplasia benigna della prostata) ed endovascolare, grazie in particolare alla tecnologia del Tullio, mentre per la litotripsia il laser ad Olmio da 30W è diventato un standard adottato da numerosi partner che lo acquistano da Quanta in OEM.

Le attività in OEM, che rappresentano una quota rilevante del fatturato di Quanta, sono svolte a favore di partner di primaria importanza, tra i quali anche alcune società del gruppo; nel 2011 tra i partner si è aggiunta la Cutera Inc., quotata al Nasdaq (CUTR) e uno dei leader sui mercati internazionali.

L'andamento operativo è stato positivo, migliorando quello dell'esercizio precedente. Anche il risultato netto è migliorato decisamente, grazie alla diminuita incidenza degli effetti negativi derivanti dall'andamento della collegata GLI, che, pur in una situazione patrimoniale di grande tensione, ha ridotto le perdite.

Le prospettive per il prosieguo del 2012 si mantengono quindi positive.

Asclepion Laser Technologies GmbH

Rilevata nel 2003 dalla Carl Zeiss Meditec, Asclepion costituisce oggi una delle principali attività 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.

Gli ultimi due esercizi hanno evidenziato un andamento difficoltoso con il volume di affari limitato dalla crisi e l'espansione nel settore più prettamente estetico che si è fermata, senza centrare gli obiettivi di sviluppo previsti.

A partire dal quarto trimestre del 2011, in particolare con il rilascio del sistema per depilazione Mediostar Next, il posizionamento sul mercato è tornato ad essere vincente e la società è tornata a realizzare risultati positivi; alla fine del 2011 Asclepion è entrata nel capitale di Esthelogue S.r.l., che distribuisce i suoi sistemi nel mercato italiano dell'estetica professionale.

Le prospettive per la chiusura dell'esercizio 2012 si mantengono positive, anche per la stagionalità che tradizionalmente fa del quarto trimestre il migliore dell'anno.

With Us

Distribuisce i sistemi Deka sul mercato giapponese e per la sua importanza, ha beneficiato della realizzazione di svariati modelli specificatamente disegnati per le sue esigenze. With Us costituisce un punto di riferimento per il mercato delle tecnologie "light based" nell'estetica in Giappone, grazie alla propria consistente base installata e alla capacità di innovare l'offerta. Nei primi mesi del 2012 il fatturato ha evidenziato un forte incremento, anche grazie alle migliorate ragioni di scambio della valuta giapponese rispetto all'Euro, e alla consistenti vendite, in distribuzione, di alcuni

apparecchi estetici prodotti localmente. La marginalità delle vendite di questi ultimi è più bassa rispetto alle vendite tradizionali, con un chiaro effetto nella riduzione dei margini sulle vendite, che non ha però impedito, grazie all'aumento di volumi, di migliorare di molto la redditività operativa e netta nel semestre.

Ricordiamo infine che nel mese di marzo la società ha provveduto ad un riacquisto di azioni proprie, liquidando uno dei soci di minoranza e portando la quota di partecipazione del gruppo dal 51,25% al 78,85%, una operazione di cui i risultati anche a breve ne confermano la vantaggiosità.

Le aspettative generali sull'andamento dell'attività della società rimangono positive.

ASA Srl

La società di Vicenza, controllata da Deka M.E.L.A. Srl, opera nel settore della fisioterapia. L'ottimo bilanciamento nella 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. Nel primo semestre 2012 il fatturato ha subito un rallentamento, con conseguente diminuzione della redditività che si mantiene comunque buona. I piani dell'esercizio 2012 prevedono di proseguire il percorso di crescita, obiettivo comunque raggiungibile nonostante il calo del primo semestre.

Altre società, settore medicale

La società **Deka Technologies Laser Sarl** distribuisce in Francia la gamma di sistemi laser Deka. L'esercizio 2011 ha segnato una netta battuta d'arresto della crescita, che assieme ad un aumento delle spese, ha comportato una chiusura in perdita dell'attività. L'avvio del 2012 ha confermato la situazione di difficoltà con il fatturato ben al di sotto del livello di pareggio, anche per il calo dei margini sulle vendite; le spese operative in leggera diminuzione non sono bastate ad evitare la pesante perdita registrata, di entità tale da non poterne prevedere un recupero nel secondo semestre. La **Deka Lasertechnologie GmbH**, di oggetto sociale analogo alla società francese ma operante sul mercato tedesco, ha tentato all'inizio del 2012 di rivitalizzare il proprio asfittico volume di affari con una serie di iniziative che ne hanno aumentato i costi di gestione, senza però ad oggi sortire gli effetti auspicati.

Deka Japan è al suo quarto anno di attività e si dedica alla distribuzione di sistemi medicali in Giappone. Il volume di affari si mantiene sui livelli del precedente esercizio, in condizioni di moderata redditività. Nel corso del mese di luglio il MOH, Ministero della Salute, ha rilasciato l'autorizzazione alla vendita del sistema Smartxide Dot, che potrà essere quindi commercializzato e promosso in Giappone incrementandone le vendite.

La distribuzione dei sistemi DEKA negli Stati Uniti avviene attraverso la **Deka Laser Technologies Inc.** per il settore dentale e la **Deka Medical Inc.** per il settore medicale/estetico e chirurgico. Il netto miglioramento registrato all'inizio dell'esercizio da Deka Medical, pur consentendo un riduzione della perdita operativa, non ha permesso l'auspicato pareggio di conto economico, mentre nel settore dentale sono stati ridotti i costi per avviare al calo del fatturato del quale ci si attende però un recupero nei mesi a venire.

Il gruppo è entrato nel segmento dell'estetica professionale alla fine del 2009, lanciando con la società **Esthelogue Srl** una propria distribuzione diretta, anche a seguito della crisi del proprio distributore storico nel settore. Ad una rapida crescita registrata nel 2010 è seguita una presa d'atto della principale problematica del settore, la finanziabilità e solvibilità della clientela, ed un ridimensionamento non indolore, per le perdite sofferte, della struttura. Su nuove basi, più contenute nei costi fissi e confacenti alla contingente situazione del mercato, oltre al supporto finanziario e operativo dei soci El.En. ed Asclepion, l'attività è stata rilanciata e sta conoscendo una fase positiva. Il recupero di fatturato è interessante e il risultato operativo è negativo solo per l'influenza di accantonamenti per rischi su crediti rivenienti dal passato. Ricordiamo che di grande beneficio per la nostra offerta, che si distingue per l'elevata qualità tecnica e la vocazione ai sistemi laser, è stato l'intervento legislativo che nel luglio 2011 ha chiarito l'ambito di utilizzo delle tecnologie laser nel settore.

La società **Raylife Srl**, controllata dalla tedesca Asclepion, ha abbandonato la distribuzione nel settore dell'estetica e ha modificato il proprio nome in **Pharmonia Srl**, preparandosi alla distribuzione di sistemi estetici specificamente ideati e realizzati per l'utilizzo in farmacia, nell'ambito del quale ha concretizzato le prime installazioni.

Nel corso del 2011 Quanta System Spa ha acquisito il controllo del proprio distributore francese **Quanta France Sarl**, che ne costituisce oggi una piccola filiale sul territorio, che nel semestre non ha sviluppato un volume d'affari sufficiente a raggiungere il pareggio operativo.

Il centro medico **Arex Srl**, specializzato nella cura di psoriasi e vitiligine, prosegue con buona soddisfazione la propria attività.

Altre società, settore industriale

Ot-Las Srl progetta e produce sistemi laser speciali di marcatura laser a CO₂ per decorazione di grandi superfici, e si presenta sul mercato con soluzioni tecnologiche di avanguardia anche grazie alla stretta cooperazione tecnologica con la capogruppo El.En. per la messa a punto dei componenti strategici. L'andamento in perdita del 2011 permane nei primi mesi del 2012, tanto che sono stati presi provvedimenti per l'alleggerimento della struttura dei costi e la modifica della struttura organizzativa della produzione, per poter affrontare con un minor gravame di costi fissi questa fase prolungata di flessione della domanda.

Lasit S.p.A. è specializzata nella realizzazione di sistemi di marcatura per piccole superfici ed oltre a mantenere un interessante team di ricerca e sviluppo nella sede di Torre Annunziata (NA), controlla una società in Italia, AQL Srl ed una negli USA, Lasit USA Inc., dedicate alla distribuzione dei suoi sistemi. Lasit è inoltre dotata di una completa e moderna officina meccanica 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. Dopo una fase di crisi e ristrutturazione col raggiungimento del pareggio nel 2010, Lasit ha conseguito una crescita brillante che le ha fatto registrare nel 2011 il miglior risultato della sua storia avviando una tendenza che si sta confermando e migliorando anche nel 2012: il risultato semestrale è ottimo, con un incremento del fatturato del 24% e un risultato operativo più che raddoppiato.

La filiale **Lasit Usa Inc.** ha registrato nel semestre un buon livello di fatturato, ed un risultato operativo che, positivo, contribuisce all'ottimo andamento della controllante.

BRCT Inc. detiene la proprietà immobiliare sita a Branford, Connecticut ed opera da sub-holding finanziaria detenendo una serie di partecipazioni estere, tra le quali **LaserCut Technologies Inc.**, che svolge attività di service post vendita per i sistemi industriali sul territorio americano.

Cutlite do Brasil Ltda cura la produzione e distribuzione in Brasile di sistemi laser per applicazioni industriali; ha sede in Blumenau nello Stato di Santa Catalina, una delle aree più favorevoli nel paese allo sviluppo di attività manifatturiere. Dopo un primo trimestre in grande recupero, l'attività ha subito un nuovo rallentamento nel volume delle vendite e deve registrare una perdita.

1.11. Commento alle attività di Ricerca e Sviluppo

Durante il primo semestre del 2012 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 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 i nostri clienti sia medicali che industriali a vincere i timori sull'investimento da effettuare.

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

Essenzialmente i risultati innovativi consistono nella apertura di nuove applicazioni del laser e nello sviluppo delle apparecchiature specifiche per tali nuove applicazioni. In altri termini si indaga per giungere alla comprensione di problemi aperti o nuovi, nella medicina o nell'industria, e si cercano soluzioni sulla base dell'esperienza e della cultura maturata sulla luce laser per quanto riguarda, da un lato, il suo contenuto spettrale, i metodi per la sua generazione e il livello della potenza e dall'altro, 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.

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 con l'Unione Europea, sia direttamente che tramite strutture Regionali Toscane o Enti di Ricerca in Italia o all'estero.

Il gruppo El.En. è attualmente l'unico nel mondo che produce una così ampia gamma di sorgenti laser, in termini di diverso tipo di mezzo attivo (liquido, solido, semiconduttore, miscela gassosa) e quindi con differenti lunghezze d'onda e ognuna 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., è stato sviluppato un nuovo apparecchio e sottosistemi della nuova famiglia Smartxide2, di prodotti laser a CO₂ per impieghi chirurgici e di medicina estetica. I sistemi sono dotati di sorgente laser alimentata a radiofrequenza con potenza media fino a 80W e una gestione di interfaccia con Personal Computer a bordo. Sono sistemi multidisciplinari, in grado di essere impiegati in chirurgia generale, otorinolaringoiatria, dermatologia, ginecologia, odontostomatologia, chirurgia laparoscopica e chirurgia estetica e, in tale ambito, sono proseguite o avviate anche ricerche per nuove applicazioni cliniche; 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 prevista 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.

Sono in corso 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 per applicazioni chirurgiche in oftalmologia, ulcere cutanee, trattamento delle ipertrofie prostatiche benigne e in prospettiva 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 e aziende collegate a multinazionali attive nel mondo della robotica. Le ricerche di questo tipo rientrano nel filone dello sviluppo di sistemi per chirurgia miniminvasiva, di forte impatto sulla qualità della vita del paziente e sulla riduzione della spesa per l'assistenza sanitaria.

E' in fase conclusiva lo sviluppo della nuova "piattaforma"(Alex+Nd:YAG). Si tratta di un'apparecchiatura madre in grado di sostenere varie sorgenti laser integrate per quanto riguarda: gestione e interfacciamento col medico, alimentazione elettrica e dei fluidi di condizionamento, supporto meccanico ergonomico e gestione dei vari sistemi integrabili. Sono in fase di completamento le attività di raccolta di dati della sperimentazione presso cliniche in Italia e all'estero.

E' continuato lo sviluppo della strumentazione e la sperimentazione clinica di apparati laser innovativi (famiglia di apparati per la HILT - High Intensity Laser Therapy) ed RLT (Regenerative Laser Treatment) oltre per gli impieghi già consolidati in fisioterapia, per la dermatologia (ulcere cutanee), con attività di sperimentazione anche negli USA in vari centri di ricerca, su modello animale, cavallo.

Si è concluso il complesso protocollo per la validazione clinica nell'ambito della collaborazione per nuove indagini sperimentali su pazienti sul trattamento di affezioni alla cartilagine delle articolazioni del ginocchio con l'Istituto Rizzoli di Bologna, nostro partner già da alcuni anni, e con cliniche specializzate in ortopedia situate in Germania: sono in atto le pratiche per ottenere le autorizzazioni dei Comitati Etici delle strutture sanitarie interessate. Sono in corso attività di ricerca e di sperimentazione "in vitro" e "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, anche in collaborazione con la società collegata Elesta Srl costituita tra El.En. ed Esaote. Sono state svolte ricerche e sperimentazioni in collaborazione con cliniche universitarie a Firenze e a Pisa e con il Dipartimento di Ingegneria Elettronica e di Telecomunicazioni dell'Università di Firenze; sono in fase conclusiva ricerche per la messa a punto dei modelli di interazione laser tessuti biologici per la pianificazione degli interventi di ablazione. Stanno inoltre procedendo le ricerche per la individuazione di metodi per caratterizzare il tessuto, trattato a scopo ablativo, con segnale ultrasonico a radiofrequenza per potenziare la fase di verifica degli effetti del trattamento eseguito; sono state completate le attività per la individuazione di procedure per la realizzazione di applicatori con punta raffreddata con circolazione forzata di liquido. Le attività sono nell'ambito della fase di ingegnerizzazione a seguito delle ricerche condotte nel progetto TRAP che ha avuto contributi di fondi comunitari attraverso l'Assessorato allo Sviluppo Economico della Regione Toscana.

E' in corso l'attività di sviluppo industriale di apparati e dispositivi laser per la cura di ulcere cutanee studiati nell'ambito del progetto TROPHOS. Anche questo progetto, come il sopra citato TRAP, è stato svolto con contributo di fondi comunitari attraverso l'Assessorato allo Sviluppo Economico della Regione Toscana. Continua parallelamente l'attività di sperimentazione clinica in Italia e in qualificati centri europei e statunitensi per confermare e documentare l'efficacia di innovativi trattamenti terapeutici con laser in vari campi della medicina, odontostomatologica ed estetica. 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 si cura l'ottenimento di protezione, nei più importanti paesi, dei marchi di prodotto e di applicazione.

E' stato svolto lavoro di ricerca su nuove applicazioni in medicina nel laboratorio PHOTOBIO LAB, recentemente costituito all'interno di El.En., destinato alle ricerche sulla interazione tra luce e tessuti biologici. Sono proseguite le attività per condurre in autonomia ricerche con l'ausilio dei metodi della biologia molecolare.

E' attiva una sala per prove in vitro di apparecchiature preprototipali e per la formazione degli operatori medici. E' stata completata la realizzazione di dispositivi laser per interventi chirurgici nel settore vascolare venoso. Sono state concluse presso Cynosure le attività di completamento delle sperimentazioni cliniche sul trattamento della cellulite per un nuovo strumento realizzato, avente caratteristiche innovative in termini di livelli di potenza e controllo della relativa erogazione con sistemi retroazionati con informazioni da sensori di temperatura e impiego di più lunghezze d'onda. Sono continuati gli studi clinici per il metodo di cancellazione di macchie della pelle e dei tatuaggi con un nuovo laser ad alessandrite con impulsi di picosecondi, su una ampia gamma di colori dei pigmenti.

E' proseguita in Quanta System l'attività di sviluppo di due tipi di laser, uno ad Olmio e uno nell'infrarosso a Tullio, per la terapia di ipertrofie prostatiche benigne e di un laser in fibra di prestazioni incrementate rispetto allo stato dell'arte, anche con contributi derivanti da un finanziamento di un progetto dell'Unione Europea. Sono inoltre attive ricerche su una nuova apparecchiatura laser a multi lunghezza d'onda con tecnologia Q-switch.

Nella società Deka M.E.L.A. è intensa l'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 e otorinolaringoiatria. L'attività viene svolta con il coinvolgimento di personale altamente specializzato, sia della società sia del gruppo cui la società appartiene, e di centri medici sia accademici che professionali in Italia e all'estero.

La società Asclepion nel quadro di un finanziamento importante erogato dalla regione nella quale è situata, la Turingia, è attiva su ricerche per lo sviluppo e la sperimentazione di laser per la chirurgia; sono in corso l'attività di sviluppo di apparecchiature per applicazioni in urologia e la relativa sperimentazione clinica.

Sistemi e applicazioni laser per l'industria

Sono stati svolti studi per l'utilizzazione di turbine con cuscinetti a levitazione magnetica per laser di potenza a CO₂ allo scopo di minimizzare l'inquinamento della miscela gassosa del mezzo attivo e garantire un funzionamento affidabile per alti regimi di rotazione. Sono inoltre in svolgimento sviluppi per ottimizzare la lunghezza d'onda di emissione dei laser di potenza a CO₂ per applicazioni nel campo delle lavorazioni di taglio e saldatura di prodotti plastici.

Sono in fase di verifica e sperimentazione teste di scansione e focalizzazione per laser in fibra, per impianti saldatura remota di materiali metallici per l' "auto motive" e la fabbricazione di mobili. In questo ambito è in corso lo sviluppo di un nuovo sistema dinamico di focalizzazione ad alta velocità di risposta. Si sono concluse le attività di sperimentazione per le applicazioni di taglio di materiali metallici dopo lo sviluppo di un sensore capacitivo per controllare la posizione della zona focale del fascio laser rispetto alla superficie del materiale. Nell'ambito di interventi a sostegno delle attività di sviluppo di metodi e apparecchiature per il restauro è in fase di conclusione l'attività di ricerca prevista nel progetto regionale (TEMART) nel quale El.En. è incaricata di sviluppare apparecchiature laser specializzate per particolari lavori di pulitura su manufatti artistici di varia natura. Un importante risultato è stato ottenuto, tra gli altri, per la generazione di impulsi laser di piccola durata programmabile.

Si sono programmate le fasi di lavoro e svolti studi di fattibilità sul un nuovo sistema diagnostico su carte di libri antichi mediante laser, oggetto di un nostro recente brevetto. Sono in sviluppo sistemi laser 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 sui nuovi metodi di collaudo di specchi per marcatrice nelle diverse dimensioni, sulla base degli impieghi ad alta velocità di scansione nelle macchine di decorazione laser su campi grandi.

Per il settore del taglio metallo la società Cutlite Penta è attiva nello sviluppo di nuovi sistemi e nella innovazione di soluzioni tecniche in sistemi già in produzione. Sono state completate le verifiche su innovazioni strutturali e funzionali sviluppate su sorgenti a CO₂ sigillate prodotte da El.En. e sono stati avviati nuovi sviluppi di sorgenti di questa famiglia a più alto grado di compattazione. E' proseguito lo sviluppo di un sistema elettronico per la tele diagnosi e la teleassistenza per le macchine industriali. 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 CO₂ con soluzioni che prevedono il montaggio direttamente sul portale mobile della macchina delle nuove sorgenti con pompaggio a Radiofrequenza. E' stato completato lo sviluppo del SW per la esecuzione in scansione raster di marcatura superficiale di metalli e altri materiali sulle macchine da taglio. Sono iniziati gli studi di fattibilità per nuove applicazioni del laser nel ciclo di lavorazione di oggetti in vetro.

E' stato completato con verifiche sul campo in Quanta System un programma di ricerca sull'impiego di tecnologie di lavorazioni basate sul laser su componentistica per impieghi nello sfruttamento della energia solare; è stato approvato il finanziamento del progetto dagli organi preposti della comunità europea.

In Ot-las l'attività di sviluppo ed ingegnerizzazione si è concentrata sulla integrazione dei componenti tecnologici forniti dalla capogruppo El.En. S.p.A. in sistemi di marcatura laser che soddisfino ed identifichino nuove esigenze di produzione manifatturiera, in particolare ad alto valore aggiunto e contenuto di creatività.

E' proseguita la attività di sviluppo per sistemi destinati al mercato OEM e all'integrazione su linee o celle di produzione per le lavorazioni su linee di marcatura 2D ad elevata velocità per il taglio 3D di componenti e termoformati plastici.

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

<i>migliaia di euro</i>	30/06/2012	30/06/2011
Personale e spese generali	7.259	5.969
Strumentazioni	164	83
Materiali per prove e realizzazione prototipi	897	989
Consulenze	308	339
Prestazioni di terzi	442	261
Totale	9.069	7.643

Come per le voci di fatturato e per quelle reddituali l'apporto di Cynosure è rilevante anche per le spese di ricerca e sviluppo, data l'intensa attività svolta nel settore specifico. L'ammontare delle spese per ricerca e sviluppo sostenute da Cynosure nel periodo è stato di circa 6,7 milioni di dollari contro i 4,7 milioni di dollari nell'analogo periodo dello scorso esercizio.

Come da prassi aziendale consolidata le spese elencate in tabella sono state interamente iscritte nei costi di esercizio. L'importo delle spese sostenute corrisponde al 7% del fatturato consolidato del gruppo. La quota relativa a Cynosure, pari, come detto in precedenza a 6,7 milioni di dollari, costituisce circa il 9% del suo fatturato; la restante parte delle spese è sostenuta per la maggior parte da El.En. SpA. ed è pari al 10% del suo fatturato.

1.12. 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, derivati di copertura su finanziamenti, obbligazioni e titoli.

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

Nel primo semestre 2012 il 70% circa delle vendite consolidate è stato realizzato su mercati estranei all'Unione Europea: la maggior parte di tali transazioni è stata effettuata in USD; peraltro è opportuno ricordare che la presenza di stabili strutture negli Stati Uniti, in particolare Cynosure, consente una parziale copertura di questo rischio a livello consolidato, dato che sia i costi che i ricavi sono denominati nella medesima valuta.

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 del periodo in modo che l'importo delle esposizioni a perdita 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 semestre rappresenta circa il 13% 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.

La capogruppo El.En. SpA ha inoltre sottoscritto nell'esercizio 2010:

- una fideiussione, in solido con le imprese che partecipano all'ATI all'uopo costituita, per un massimo di 763 mila euro a garanzia dell'eventuale restituzione dell'importo concesso a titolo di anticipazione sul progetto di ricerca "TROPHOS" ammesso a contributo sul Bando Unico R&S anno 2008 approvato dalla Regione Toscana con Decreto Dirigenziale 6744 del 31.12.2008, con scadenza originaria ad aprile 2012, prorogata al 31 ottobre 2012;

- una fideiussione, in solido con le imprese che partecipano all'ATI all'uopo costituita, per un massimo di 1.203 mila euro a garanzia dell'eventuale restituzione dell'importo concesso a titolo di anticipazione sul progetto di ricerca "TRAP" ammesso a contributo sul Bando Unico R&S anno 2008 approvato dalla Regione Toscana con Decreto Dirigenziale 6744 del 31.12.2008, con scadenza originaria ad aprile 2012, prorogata al 31 ottobre 2012;

- una fideiussione, in solido con le imprese che partecipano all'ATS all'uopo costituita, per un massimo di 1.434 mila euro a garanzia dell'eventuale restituzione dell'importo concesso a titolo di anticipazione sul progetto di ricerca "TEMART" ammesso a contributo sul Bando Regionale 2008 approvato dalla Regione Toscana con Decreto Dirigenziale 5673 del 21.11.2008, con scadenza luglio 2012;

- una fideiussione per un massimo di 751 mila euro a garanzia del pagamento della somma richiesta a titolo di rimborso dell'imposta sul valore aggiunto relativo al periodo di imposta 2008, con scadenza novembre 2013;

e 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.

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.

La controllata Quanta System ha rilasciato fideiussioni bancarie a favore di alcuni istituti di credito che finanziano la collegata Grupo Laser Idoseme, per un totale residuo di 312 mila euro scadute il 27/02/2012 e rinnovate per l'importo di 200 mila euro fino al 27 febbraio 2013; per la restante parte è stata rilasciata una fideiussione che viene rinnovata trimestralmente per importi via via decrescenti sino all'azzeramento previsto in data 31 gennaio 2013.

Rischio di liquidità e tasso di interesse

Per quanto riguarda l'esposizione complessiva del gruppo al rischio di liquidità e tasso di interesse, è opportuno ricordare che la liquidità del gruppo stesso si mantiene anche in questo semestre elevata, tale da coprire l'indebitamento esistente ottenendo una posizione finanziaria netta altamente positiva. Per questo motivo si ritiene che tali rischi siano nel complesso adeguatamente coperti.

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.

1.13. Struttura dei controlli societari

Ai sensi dell'art. 19 dello Statuto Sociale, la società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da un numero variabile da un minimo di tre ad un massimo di quindici membri. L'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, ha preliminarmente deliberato di stabilire in otto il numero dei componenti l'Organo Amministrativo.

Il Consiglio di Amministrazione al 30 giugno 2012 era 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
Angelo Ercole Ferrario	Consigliere	Busto Arsizio (VA), 20 giugno 1941
Alberto Pecci	Consigliere	Pistoia, 18 settembre 1943

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

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

In data 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 sia sempre adeguato, pienamente operativo e funzionante (preposto/i al controllo interno).

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

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

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

1.14. Rapporti con parti correlate

Sulla base di quanto disposto dal Regolamento Consob del 12 marzo 2010, n. 17221 e successive modifiche, la Capogruppo El.En. SpA ha approvato nell'esercizio 2010 il "Regolamento per la disciplina delle operazioni con parti correlate" che è disponibile sul sito internet della società www.elengroup.com sez. "Investor Relations". 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'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.

1.15. Operazioni atipiche e inusuali

Ai sensi della comunicazione CONSOB del 28 luglio 2006 nr. DEM/6064293, si precisa che il gruppo nel primo semestre 2012 non ha posto in essere operazioni atipiche o inusuali così come definite dalla comunicazione stessa.

1.16. Fatti di rilievo avvenuti nel primo semestre 2012

In data 30 gennaio 2012 la controllata Cynosure, Inc. (NASDAQ: CYNO) ha comunicato che la U.S. Food and Drug Administration ("FDA") ha autorizzato la distribuzione commerciale del sistema Cellulaze™ negli Stati Uniti. Quasi quattro anni di ricerca clinica posizionano Cellulaze in una classe di eccellenza a sé stante: l'unica procedura che ha dato evidenza clinica di ridurre la cellulite in un solo trattamento. Cellulaze completa così la famiglia di sistemi Smartlipo™ per la modellatura del corpo.

Dall'autorizzazione alla vendita negli USA di questo innovativo sistema, frutto della collaborazione dei team di ricerca di Cynosure e di El.En., ci si attende un significativo impulso alle vendite, ed un consolidamento della posizione di leadership nel gruppo nelle applicazioni mininvasive di laserlipolisi, delle quali il Cellulaze costituisce una declinazione mirata alla rimozione degli inestetismi della cellulite. I primi concreti risultati in termini di vendita si sono già concretizzati nel primo trimestre 2012, e costituiscono uno degli elementi alla base dell'incremento di fatturato.

Il Presidente e CEO di Cynosure ha affermato che "Cellulaze è il primo e unico sistema mini invasivo destinato a trattare le donne che lottano per eliminare la cellulite con diete ed esercizio fisico, o hanno provato le miriadi di lozioni e creme attualmente sul mercato. A differenza di tali prodotti, Cellulaze è l'unico dispositivo medicale che tratta direttamente la struttura fisiologica della cellulite, con risultati clinicamente provati."

Si stima che circa l'85% delle donne di età superiore ai 20 anni abbiano una qualche forma di cellulite - sacche di grasso depositato sotto la superficie della pelle, intorno ai fianchi, cosce e glutei, che producono un aspetto a "buccia d'arancia". Secondo le stime di mercato, il trattamento della cellulite costituisce un business multi miliardario.

In data 31 gennaio 2012 la capogruppo ha ceduto a terzi la propria quota di partecipazione detenuta in Alfa Laser Srl (19%) per un corrispettivo pari a 1.000 euro.

In data 30 marzo 2012 la controllata giapponese With US co. ha acquistato da un socio di minoranza azioni pari al 35% del capitale della società. A seguito dell'operazione la quota di partecipazione del gruppo nella società è passata dal 51,25% detenuto in precedenza al 78,85%. Le azioni sono state acquistate a valore nominale, 35.000.000 di Yen giapponesi, a fronte del corrispondente valore della quota di patrimonio netto della società con riferimento al 31/03/2012, di circa 107 milioni di Yen. Il maggior valore conseguito in tal modo, pari a circa 650 mila euro, non costituisce reddito di esercizio ed aumenta il patrimonio netto consolidato e, in quota, quello del gruppo.

In data 7 maggio 2012 l'assemblea ordinaria di Elesta S.r.l., partecipata dalla capogruppo El.En. S.p.A. al 50%, ha deliberato di ripianare le perdite evidenziate nel bilancio di esercizio al 31 dicembre 2011 e nella situazione patrimoniale al 31 marzo 2012 redatta ai sensi dell'art. 2482-bis c.c., pari a euro 643.602, mediante azzeramento del capitale sociale, utilizzo del fondo appositamente costituito nel precedente esercizio pari a euro 128.472 ed ulteriore

versamento. Ha inoltre deliberato di ricostituire il capitale sociale nella misura originaria di 110 mila euro: l'aumento è stato integralmente sottoscritto da parte dei soci.

In data 15 maggio 2012 l'assemblea degli azionisti della capogruppo El.En. S.p.A. ha approvato, in sede ordinaria, quanto di seguito riportato:

Approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2011

L'Assemblea ha approvato il bilancio di esercizio di El.En. SpA deliberando la destinazione dell'utile di esercizio, pari ad euro 1.264.103,00 a riserva straordinaria.

Approvazione della relazione in materia di remunerazione

L'Assemblea ha approvato la relazione sulla remunerazione ai sensi dell'art. 123-ter D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58.

Nomina del Consiglio di amministrazione

L'Assemblea, previa determinazione del numero dei componenti, ha provveduto al rinnovo del Consiglio di Amministrazione della società, confermando nella sua totalità il Consiglio di Amministrazione uscente ed il Presidente Ing. Gabriele Clementi. Il nuovo Organo amministrativo rimarrà in carica sino all'assemblea chiamata ad approvare il bilancio al 31 dicembre 2014.

L'Assemblea ha altresì deliberato circa l'indennità massima annua lorda da attribuire ai componenti il Consiglio di Amministrazione.

Conferimento dell'incarico di revisione legale per gli esercizi 2012/2020

L'Assemblea ha conferito, ai sensi degli artt. 12, 14 e 17 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39, l'incarico di revisione legale dei conti – a seguito della scadenza del precedente incarico conferito a Reconta Ernst & Young SpA – alla società Deloitte & Touche SpA in relazione agli esercizi 2012/2020; ne sono stati deliberati altresì i relativi compensi come da proposta motivata del Collegio sindacale.

L'Assemblea ha quindi approvato in sede straordinaria:

Adeguamento dello statuto sociale

L'Assemblea ha deliberato l'adeguamento dello statuto sociale alla L. 12 luglio 2011 n. 120 e al nuovo Codice di Autodisciplina delle società quotate con modifica degli artt. 19, 25 20 e 25.

Altre modifiche statutarie

L'Assemblea ha infine deliberato la modifica dell'art. 13 con la modifica della testata di pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea.

In data 15 maggio 2012 il Consiglio di Amministrazione appena nominato ha, tra l'altro, confermato quali Consiglieri delegati il Presidente Ing. Gabriele Clementi e i Consiglieri Barbara Bazzocchi e Andrea Cangioli attribuendo loro, disgiuntamente fra 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. Il Consiglio ha quindi proceduto alla nomina dei Comitati di cui al Codice di Autodisciplina delle società quotate, confermandone i componenti in scadenza di mandato, oltre alla revisione dei regolamenti e denominazione dei comitati, alla luce delle recenti modifiche del Codice di Autodisciplina stesso.

1.17. Fatti di rilievo successivi alla chiusura del primo semestre 2012

In data 3 agosto 2012 la controllata Ot-las Srl ha ceduto la propria quota di partecipazione di Lasit SpA pari al 17,33% alla capogruppo El.En. S.p.A., per un valore pari a 450 mila euro.

Sempre in data 3 agosto 2012 la capogruppo El.En. S.p.A. ha incrementato la propria quota di partecipazione in Ot-las acquisendone il 10% dai soci di minoranza per un valore pari a 150 mila euro, portando quindi la sua quota di possesso al 100%.

In data 27 agosto 2012 sono pervenute alla società le dimissioni dalla carica di amministratore del Dott. Angelo Ercole Ferrario.

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

I risultati del primo semestre sono stati soddisfacenti, superiori alle attese per quanto riguarda Cynosure ed il consolidato complessivo, in linea con le aspettative per il consolidato senza Cynosure.

Per il consolidato redatto con l'esclusione di Cynosure, in considerazione del buon risultato semestrale e di una attesa di condizioni generali stabili, ci sentiamo di poter conseguire nel prosieguo dell'esercizio gli obiettivi formulati all'inizio dell'anno nell'ipotesi di uno scenario economico migliorato: 10% di aumento del fatturato e redditività operativa al 5% sul fatturato.

Per Il Consiglio di Amministrazione

L'Amministratore delegato

Ing. Andrea Cangioli

GRUPPO EL.EN.

**BILANCIO CONSOLIDATO
SEMESTRALE ABBREVIATO**

AL 30 GIUGNO 2012

Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata

	Note	30/06/2012	31/12/2011
Stato Patrimoniale			
Immobilizzazioni immateriali	1	23.686.786	23.958.312
Immobilizzazioni materiali	2	28.141.530	27.807.086
Partecipazioni:	3		
- in imprese collegate		296.096	306.283
- altre		135.755	135.846
Totale partecipazioni		431.851	442.129
Attività per imposte anticipate	4	6.871.999	6.354.281
Altre attività non correnti	4	6.765.957	5.217.436
Attività non correnti		65.898.123	63.779.244
Rimanenze	5	73.457.881	69.344.148
Crediti commerciali:	6		
- v. terzi		51.014.641	49.151.139
- v. collegate		1.146.119	1.378.867
Totale crediti commerciali		52.160.760	50.530.006
Crediti tributari	7	4.573.552	5.989.431
Altri crediti:	7		
- v. terzi		8.189.088	6.992.660
- v. collegate		63.565	63.565
Totale altri crediti		8.252.653	7.056.225
Titoli	8	27.718.736	24.332.276
Disponibilità liquide	9	57.312.591	48.364.542
Attività correnti		223.476.173	205.616.628
TOTALE ATTIVO		289.374.296	269.395.872
Capitale sociale	10	2.508.671	2.508.671
Riserva sovrapprezzo azioni	11	38.593.618	38.593.618
Altre riserve	12	38.367.352	36.170.908
Azioni proprie	13	-2.575.611	-2.575.611
Utili/(perdite) a nuovo	14	19.470.314	20.278.069
Utile/(perdita) d'esercizio		1.604.891	-270.336
Patrimonio netto di gruppo		97.969.235	94.705.319
Patrimonio netto di terzi		85.300.143	80.405.058
Patrimonio netto		183.269.378	175.110.377
Fondo TFR	15	2.802.707	2.761.474
Fondo imposte differite		1.109.934	1.172.423
Altri fondi	16	7.158.777	6.683.048
Debiti e passività finanziarie:	17		
- v. terzi		10.578.665	6.684.237
Totale debiti e passività finanziarie		10.578.665	6.684.237
Passività non correnti		21.650.083	17.301.182
Debiti finanziari:	18		
- v. terzi		12.767.671	12.997.172
Totale debiti finanziari		12.767.671	12.997.172
Debiti di fornitura:	19		
- v. terzi		38.010.578	34.452.352
- v. collegate		127.449	124.139
Totale debiti di fornitura		38.138.027	34.576.491
Debiti per imposte sul reddito	20	1.778.351	761.740
Altri debiti a breve:	20		
- v. terzi		31.770.786	28.648.910
Totale altri debiti		31.770.786	28.648.910
Passività correnti		84.454.835	76.984.313
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO		289.374.296	269.395.872

(I rapporti con le parti correlate sono relativi alle società collegate. Per un maggior dettaglio si rimanda all'apposita sezione della presente Nota.)

Conto economico consolidato

Conto economico	Note	30/6/2012	30/6/2011
Ricavi:	21		
- da terzi		128.384.497	97.360.699
- da imprese collegate		885.543	890.220
Totale Ricavi		129.270.040	98.250.919
Altri proventi:	22		
- da terzi		1.619.830	1.550.580
- da imprese collegate		16.215	2.450
Totale altri proventi		1.636.045	1.553.030
Totale ricavi e altri proventi		130.906.085	99.803.949
Costi per acquisto di merce:	23		
- da terzi		56.143.745	48.951.183
- da imprese collegate		117.574	68.908
Totale costi per acquisto di merce		56.261.319	49.020.091
Variazione prodotti finiti		(3.607.564)	(6.795.762)
Variazione rimanenze materie prime		27.196	(4.400.601)
Altri servizi diretti:	24		
- da terzi		11.290.586	9.561.373
- da imprese collegate		38.355	1.000
Totale altri servizi diretti		11.328.941	9.562.373
Costi per servizi ed oneri operativi:	24		
- da terzi		24.237.161	22.484.851
- da imprese collegate		72.271	112.279
Totale costi per servizi ed oneri operativi		24.309.432	22.597.130
Costi per il personale	25	29.858.849	24.156.701
Ammort.ti, accanton.ti e svalut.ni	26	5.320.690	5.147.456
Risultato operativo		7.407.222	516.561
Oneri finanziari:	27		
- da terzi		(1.125.655)	(1.160.686)
Totale oneri finanziari		(1.125.655)	(1.160.686)
Proventi finanziari:	27		
- da terzi		1.047.566	544.393
Totale Proventi finanziari		1.047.566	544.393
Quota del risultato delle società collegate		(270.487)	(399.731)
Altri oneri netti	28	(1.000)	(32.804)
Risultato prima delle imposte		7.057.646	(532.267)
Imposte sul reddito	29	2.967.406	1.710.912
Risultato d'esercizio		4.090.240	(2.243.179)
Risultato di terzi		2.485.349	(673.267)
Risultato netto del Gruppo		1.604.891	(1.569.912)
Utile/(perdita) per azione base		0,34	(0,33)
Utile/(perdita) per azione diluito		0,34	(0,33)

N. medio ponderato di azioni in circolazione	30	4.721.220	4.721.220
--	----	-----------	-----------

(I rapporti con le parti correlate sono relativi alle società collegate. Per un maggior dettaglio si rimanda all'apposita sezione della presente Nota.)

Conto economico complessivo consolidato

	30/06/2012	30/06/2011
Utile/(perdita) del periodo	4.090.240	-2.243.179
Utile/(perdita) derivante dalla conversione dei bilanci di imprese estere	2.639.353	-6.498.312
Utile/(perdita) da attività finanziarie disponibili per la vendita e da derivati di copertura	-14.405	8.227
Risultato complessivo	6.715.188	-8.733.264
Attribuibile a:		
Azionisti della Capogruppo	2.449.003	-3.156.614
Azionisti di minoranza	4.266.185	-5.576.650

Rendiconto finanziario consolidato

Rendiconto finanziario per flussi	Note	di cui con parti correlate		di cui con parti correlate	
		30/06/2012	30/06/2011	30/06/2011	30/06/2011
Flussi di cassa generati dall'attività operativa:					
Risultato d'esercizio		4.090.240		-2.243.179	
Ammortamenti	26	4.129.278		3.266.466	
Svalutazione Partecipazioni	28	1.000			
Quota del risultato delle società collegate		270.487	270.487	399.731	399.731
Stock Option	25	1.729.988		1.028.598	
Acc.to (utilizzo) del fondo T.F.R.	15	41.233		-12.729	
Acc.to (utilizzo) dei fondi spese, per rischi e oneri	16	475.729		880.046	
Crediti per imposte anticipate	4	-517.718		-519.934	
Debiti per imposte differite		-62.489		106.289	
Rimanenze	5	-4.113.733		-8.362.514	
Crediti commerciali	6	-1.630.754	232.748	-2.488.236	-151.838
Crediti tributari	7	1.415.879		827.039	
Altri crediti	7	-1.196.428		-32.347	
Debiti commerciali	19	3.561.536	3.310	-1.862.090	36.579
Debiti per imposte sul reddito	20	1.016.611		-495.805	
Altri debiti	20	3.121.876		-103.289	
		8.242.495		-7.368.775	
Flussi di cassa generati dall'attività operativa		12.332.735		-9.611.954	
Flussi di cassa generati dall'attività di investimento:					
(Incremento) decremento delle attività materiali	2	-3.602.387		-1.483.074	
(Incremento) decremento delle attività immateriali	1	-589.809		135.112	
(Incremento) decremento delle attività finanziarie e non correnti		-1.809.730	-261.209	2.653.066	-313.786
(Incremento) decremento nei crediti finanziari	7			-93.150	3.676
(Incremento) decremento delle attività finanziarie correnti	8	-3.386.460		16.076.285	
Flusso derivante dall'acquisto di nuove controllate				-18.660.486	
Flussi di cassa generati dall'attività di investimento		-9.388.386		-1.372.247	
Flussi di cassa dall'attività di finanziamento:					
Incremento (decremento) passività finanziarie non correnti	17	3.894.428		-703.222	
Incremento (decremento) passività finanziarie correnti	18	-229.501		8.546.138	
Variazione del capitale netto		96.566		31.936	
Variazione del capitale netto di terzi		318.006		105.130	
Acquisto (vendita) azioni proprie		-349.545			
Dividendi distribuiti	31	-374.986		-1.279.548	
Flussi di cassa dall'attività di finanziamento		3.354.968		6.700.434	
Variazione nella riserva di conversione e altre var. non monetarie		2.648.732		-6.522.465	
Incremento (decremento) nei conti cassa e banca		8.948.049		-10.806.232	
Disponibilità liquide all'inizio del periodo		48.364.542		41.514.927	
Disponibilità liquide alla fine del periodo		57.312.591		30.708.695	

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 257 mila euro.

Il rafforzamento del dollaro americano, nel corso del primo semestre, ha prodotto un effetto positivo sulla posizione finanziaria netta per circa 1,5 milioni di euro.

Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato

<i>PATRIMONIO NETTO:</i>	Saldo 31/12/2010	Giroconto risultato	Dividendi distribuiti	Altri movimenti	Risultato Complessivo	Saldo 30/06/2011
Capitale	2.508.671					2.508.671
Riserva sovrapprezzo azioni	38.593.618					38.593.618
Riserva legale	537.302					537.302
Azioni proprie	-2.575.611					-2.575.611
Altre riserve:						
Riserva straordinaria	33.663.109	117.428				33.780.537
Riserva per contributi in conto capitale	426.657					426.657
Riserva di conversione	-1.237.873				-1.588.619	-2.826.492
Altre riserve	1.507.712			91.707		1.599.419
Utili (perdite) portati a nuovo	19.448.171	1.150.119	-944.244	165.587	1.917	19.821.550
Utile (perdita) dell'esercizio	1.267.547	-1.267.547			-1.569.912	-1.569.912
<i>Totale patrimonio netto del gruppo</i>	94.139.303	0	-944.244	257.294	-3.156.614	90.295.739
Capitale e riserve di terzi	78.419.072	-834.000	-335.304	875.990	-4.903.383	73.222.375
Utile (perdita) di competenza di terzi	-834.000	834.000			-673.267	-673.267
<i>Totale patrimonio netto di terzi</i>	77.585.072	0	-335.304	875.990	-5.576.650	72.549.108
<i>Totale Patrimonio Netto</i>	171.724.375	0	-1.279.548	1.133.284	-8.733.264	162.844.847

<i>PATRIMONIO NETTO:</i>	Saldo 31/12/2011	Giroconto risultato	Dividendi distribuiti	Altri movimenti	Risultato Complessivo	Saldo 30/06/2012
Capitale	2.508.671					2.508.671
Riserva sovrapprezzo azioni	38.593.618					38.593.618
Riserva legale	537.302					537.302
Azioni proprie	-2.575.611					-2.575.611
Altre riserve:						
Riserva straordinaria	33.780.537	1.264.103		1		35.044.641
Riserva per contributi in conto capitale	426.657					426.657
Riserva di conversione	-259.710				863.918	604.208
Altre riserve	1.686.122			87.602	-19.180	1.754.544
Utili (perdite) portati a nuovo	20.278.069	-1.534.439		727.310	-626	19.470.314
Utile (perdita) dell'esercizio	-270.336	270.336		0	1.604.891	1.604.891
<i>Totale patrimonio netto del gruppo</i>	94.705.319	0	0	814.913	2.449.003	97.969.235
Capitale e riserve di terzi	80.423.527	-18.469	-374.986	1.003.886	1.780.836	82.814.794
Utile (perdita) di competenza di terzi	-18.469	18.469			2.485.349	2.485.349
<i>Totale patrimonio netto di terzi</i>	80.405.058	0	-374.986	1.003.886	4.266.185	85.300.143
<i>Totale Patrimonio Netto</i>	175.110.377	0	-374.986	1.818.799	6.715.188	183.269.378

L'importo relativo alla riserva di conversione iscritto nella colonna "risultato complessivo" si riferisce, in particolare, alla rivalutazione del dollaro statunitense.

Gli altri movimenti nel patrimonio netto del gruppo si riferiscono:

- alla variazione della riserva "stock option" (altre riserve) per 88 mila euro circa che accoglie la contropartita dei costi determinati ai sensi dell'IFRS 2 dei Piani di stock option assegnati da El.En. SpA per la quota maturata al 30 giugno 2012;
- alla variazione degli utili indivisi che sintetizza, tra l'altro, l'aumento del patrimonio netto registrato da Cynosure a seguito dei piani di stock option in essere nel periodo e al plusvalore patrimoniale emerso a seguito del riacquisto di azioni proprie operato da With US.

NOTE ILLUSTRATIVE

INFORMAZIONI SOCIETARIE

La Capogruppo El.En. SpA 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 SpA.

Il presente bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2012 è stato esaminato e approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 29 agosto 2012.

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 2012 e al primo semestre 2011. Le informazioni patrimoniali sono invece fornite con riferimento al 30 giugno 2012 e al 31 dicembre 2011.

Gli schemi adottati dal Gruppo El.En. per il periodo intermedio chiuso al 30 giugno 2012 non sono stati modificati rispetto a quelli adottati al 31 dicembre 2011 ed al 30 giugno 2011.

ESPRESSIONE IN CONFORMITA' AGLI IFRS

Il bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2012 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 2011.

PRINCIPI CONTABILI E CRITERI DI VALUTAZIONE

I principi contabili adottati nella redazione della presente situazione contabile consolidata sono conformi con i principi contabili adottati nella redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2011 fatta eccezione per l'adozione di nuovi principi ed interpretazioni applicabili dal 1 gennaio 2012, qui di seguito elencati:

IFRS 7 – Informazioni aggiuntive

In data 7 ottobre 2010 lo IASB ha pubblicato alcuni emendamenti applicabili per i periodi contabili aventi inizio dopo il 1 luglio 2011. Gli emendamenti sono stati emessi con l'intento di migliorare la comprensione delle transazioni di trasferimento (derecognition) delle attività finanziarie, inclusa la comprensione dei possibili effetti derivanti da qualsiasi

rischio rimasto in capo all'impresa che ha trasferito tali attività. Gli emendamenti inoltre richiedono maggiori informazioni nel caso in cui un ammontare sproporzionato di tali transazioni sia posto in essere alla fine di un periodo contabile.

Nuovi principi contabili, emendamenti e interpretazioni non ancora applicabili e non adottati in via anticipata dal Gruppo:

Alla data del presente bilancio semestrale consolidato 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.

IAS 12 – Imposte sul reddito

La modifica, emessa dallo IASB in data 20 dicembre 2010, richiede all'impresa di valutare le imposte differite derivanti da un'attività (prevalentemente investimenti immobiliari valutati al *fair value*) in funzione del modo in cui il valore contabile di tale attività sarà recuperato (attraverso l'uso continuativo oppure attraverso la vendita). Conseguentemente a tale emendamento il *SIC-21 – Imposte sul reddito – Ricuperabilità di un'attività non ammortizzabile rivalutata* non sarà più applicabile. L'emendamento sarebbe applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2012, ma non essendo ancora stato omologato dall'Unione Europea non può essere applicato nella relazione semestrale al 30 giugno 2012. L'adozione di tale modifica non avrebbe comunque prodotto alcun effetto dal punto di vista della valutazione delle poste di bilancio al 30 giugno 2012.

IFRS 9 – Strumenti finanziari

Il principio emesso dallo IASB nel novembre 2009 e successivamente emendato nell'ottobre 2010, 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 e per l'eliminazione dal bilancio delle attività finanziarie. Il principio è applicabile dal 1 gennaio 2015 in modo retrospettivo.

IFRS 10 – Bilancio consolidato

Il principio che sostituirà il *SIC-12 Consolidamento – Società a destinazione specifica (società veicolo)* e parti dello IAS 27 – *Bilancio consolidato e separato* il quale sarà ridenominato Bilancio separato e disciplinerà il trattamento contabile delle partecipazioni nel bilancio separato. Il nuovo principio muove dai principi esistenti, individuando nel concetto di controllo il fattore determinante ai fini del consolidamento di una società nel bilancio consolidato della controllante. Esso fornisce, inoltre, una guida per determinare l'esistenza del controllo laddove sia difficile da accertare. Il principio è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2013.

IFRS 11 – Accordi di compartecipazione

Tale principio che sostituirà lo *IAS 31 – Partecipazioni in joint venture*, e il *SIC 13 – Imprese a controllo congiunto*, è applicabile in modo retrospettivo dal 1 gennaio 2013. Questo principio fornisce i criteri per l'individuazione degli accordi di compartecipazione basati sui diritti e gli obblighi derivanti dagli accordi piuttosto che sulla forma legale degli stessi e stabilisce come unico metodo di contabilizzazione delle partecipazioni in imprese a controllo congiunto nel bilancio consolidato il metodo del patrimonio netto. A seguito dell'emanazione del principio, 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.

IFRS 12 – Informazioni aggiuntive su partecipazioni in altre imprese

Il principio, emesso dallo IASB nel maggio 2011 è applicabile in modo retrospettivo dal 1 gennaio 2013. Prevede in modo specifico informazioni aggiuntive da fornire per ogni tipologia di partecipazione, includendo imprese controllate, collegate, accordi di compartecipazione, società a destinazione specifica ed altre società veicolo non consolidate.

IFRS 13 – Misurazione del *fair value*

Il principio, emesso dallo IASB nel maggio 2011 è applicabile in modo prospettico dal 1 gennaio 2013. Il principio definisce il *fair value*, chiarisce come deve essere determinato e introduce una informativa comune a tutte le poste valutate al *fair value*. Il principio si applica a tutte le transazioni o saldi di cui un altro principio ne richieda o consenta la misurazione al *fair value*.

IAS 32 – Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio

La modifica propone un quadro sistemico per la compensazione di strumenti finanziari attivi con strumenti finanziari passivi. Le modifiche sono applicabili, retroattivamente, dal 1 gennaio 2014.

IFRS 7 – Strumenti finanziari: informazioni integrative

L'emendamento richiede informazioni sugli effetti o potenziali effetti dei contratti di compensazione delle attività e passività finanziarie sulla situazione patrimoniale-finanziaria. Gli emendamenti sono applicabili per gli esercizi aventi inizio dal o dopo il 1° gennaio 2013 e periodi intermedi successivi a tale data. Le informazioni devono essere fornite in modo retrospettivo.

Il Gruppo non ha adottato anticipatamente alcun principio, interpretazione o miglioramento emanato ma non ancora in vigore.

Alla data del presente bilancio semestrale consolidato gli Organi competenti dell'Unione Europea hanno invece concluso il processo di omologazione necessario per l'adozione degli emendamenti e principi sotto descritti, che il Gruppo ha deciso di non adottare in via anticipata.

Modifiche allo IAS 1 – Presentazione del bilancio

In data 16 giugno 2011 lo IASB ha emesso un emendamento allo IAS 1 – *Presentazione del bilancio* per richiedere alle imprese di raggruppare tutti i componenti presentati tra gli "Altri utili/(perdite) complessivi" a seconda che essi possano o meno essere riclassificati successivamente a conto economico. Le modifiche entreranno in vigore a partire dal 1° luglio 2012.

Modifiche allo IAS 19 – Benefici per i dipendenti

In data 16 giugno 2011 lo IASB ha emesso un emendamento allo IAS 19 – *Benefici ai dipendenti* che elimina l'opzione di differire il riconoscimento degli utili e delle perdite attuariali con il metodo del corridoio, richiedendo la presentazione nella situazione patrimoniale e finanziaria del deficit o surplus del fondo, il riconoscimento delle componenti di costo legate alla prestazione lavorativa e gli oneri finanziari netti nel conto economico, ed il riconoscimento degli utili e perdite attuariali che derivano dalla rimisurazione della passività e attività tra gli "Altri utili/(perdite) complessivi". Inoltre, il rendimento delle attività incluso tra gli oneri finanziari netti dovrà essere calcolato sulla base del tasso di sconto della passività e non più del rendimento atteso delle attività. L'emendamento infine, introduce nuove informazioni addizionali da fornire nelle note al bilancio. L'emendamento è applicabile in modo retrospettivo dall'esercizio avente inizio dopo o dal 1° gennaio 2013.

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. SpA controlla direttamente o indirettamente la maggioranza dei voti esercitabili nell'assemblea ordinaria o, nel caso di Cynosure Inc., ha il potere di nominare e rimuovere la maggioranza dei membri del consiglio di amministrazione. 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	
Capogruppo:								
El.En. SpA		Calenzano (ITA)	EURO	2.508.671				
Controllate:								
Deka M.E.L.A. Srl		Calenzano (ITA)	EURO	40.560	75,00%		75,00%	75,00%
Cutlite Penta Srl		Calenzano (ITA)	EURO	103.480	90,67%		90,67%	90,67%
Esthelogue Srl	1	Calenzano (ITA)	EURO	100.000	50,00%	50,00%	100,00%	90,00%
Deka Technologies Laser Sarl		Lione (FRA)	EURO	76.250	100,00%		100,00%	100,00%
Deka Lasertechnologie GmbH		Monaco (GER)	EURO	51.129	100,00%		100,00%	100,00%
Deka Laser Technologies Inc.	2	Carlsbad (USA)	USD	25	11,78%	80,71%	92,49%	92,49%
Ot-las Srl		Calenzano (ITA)	EURO	57.200	90,00%		90,00%	90,00%
Lasit SpA	3	Vico Equense (ITA)	EURO	1.154.000	52,67%	17,33%	70,00%	68,27%
BRCT Inc.		Branford (USA)	USD	no par value	100,00%		100,00%	100,00%
Quanta System SpA		Solbiate Olona (ITA)	EURO	1.500.000	60,00%		60,00%	60,00%
Asclepion Laser Technologies GmbH	4	Jena (GER)	EURO	2.025.000	50,00%	50,00%	100,00%	80,00%
Arex Srl	5	Solbiate Olona (ITA)	EURO	20.500		51,22%	51,22%	30,73%
AQL Srl	6	Vimercate (ITA)	EURO	50.000		100,00%	100,00%	67,58%
ASA Srl	7	Arcugnano (ITA)	EURO	46.800		60,00%	60,00%	45,00%
Cynosure Inc.		Westford (USA)	USD	12.848	23,29%		23,29%	23,29%
Cynosure GmbH	8	Langen (GER)	EURO	25.565		100,00%	100,00%	23,29%
Cynosure Sarl	8	Courbevoie (FRA)	EURO	970.000		100,00%	100,00%	23,29%
Cynosure KK	8	Tokyo (GIAP)	YEN	10.000.000		100,00%	100,00%	23,29%
Cynosure UK	8	Cookham (UK)	GBP	1		100,00%	100,00%	23,29%
Suzhou Cynosure Medical Devices Co.	8	Suzhou (CINA)	YUAN	no par value		100,00%	100,00%	23,29%
Cynosure Spain	8	Madrid (SPAGNA)	EURO	864.952		100,00%	100,00%	23,29%
Cynosure Mexico	8	S. Jeronimo Aculco (MEX)	MEX	no par value		100,00%	100,00%	23,29%
Cynosure Korea	8	Seoul (COREA SUD)	KRW	350.800.000		100,00%	100,00%	23,29%
With Us Co Ltd	9	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%
Wuhan Penta Chutian Laser Equipment Co Ltd	10	Wuhan (CINA)	YUAN	20.467.304		55,00%	55,00%	49,87%
Lasit Usa Inc.	11	Branford (USA)	USD	30.000		100,00%	100,00%	68,27%
Cutlite do Brasil Ltda		Blumenau (BRASILE)	REAL	1.404.000	78,00%		78,00%	78,00%
Lasercut Technologies Inc.	12	Branford (USA)	USD	50.000		100,00%	100,00%	100,00%
Pharmonia Srl	13	Calenzano (ITA)	EURO	50.000		100,00%	100,00%	80,00%
Deka Medical Inc	14	San Francisco (USA)	USD	10		100,00%	100,00%	100,00%
Quanta France Sarl	15	Parigi (FRA)	EURO	35.000		60,00%	60,00%	36,00%

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

(2) detenuta da BRCT Inc. (80,71%) e da Elen SpA (11,78%)

(3) detenuta da Elen SpA (52,67%) e da Ot-las (17,33%)

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

(5) detenuta da Quanta System SpA

(51,22%)

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

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

(8) detenuta da Cynosure Inc. (100%)

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

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

(11) detenuta da Lasit SpA (100%)

(12) detenuta da BRCT (100%)

(13) detenuta da Asclepion (100%)

(14) detenuta da BRCT (100%)

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

Operazioni effettuate nel periodo

Per le operazioni effettuate nel periodo si rimanda a quanto descritto nel paragrafo 1.15 “Fatti di rilievo avvenuti nel primo semestre 2012” della Relazione Intermedia sulla Gestione.

SOCIETÀ COLLEGATE

Denominazione	Sede	Capitale sociale	Percentuale posseduta			Interessenza del gruppo
			Diretta	Indiretta	Totale	
Immobiliare Del.Co. Srl	Solbiate Olona (ITA)	24.000	30,00%		30,00%	30,00%
Actis Srl	Calenzano (ITA)	10.200	12,00%		12,00%	12,00%
SBI S.A.	Herzele (BE)	1.200.000	50,00%		50,00%	50,00%
Elesta Srl	Calenzano (ITA)	110.000	50,00%		50,00%	50,00%
Grupo Laser Idoseme SL (1)	Donostia (ES)	1.045.280		30,00%	30,00%	18,00%
Quanta System Asia Pacific Co.LTD (2)	Bangkok (Thailandia)	5.000.000		49,00%	49,00%	29,40%

Il capitale sociale delle società collegate è espresso in euro ad eccezione di Quanta System Asia Pacific espresso in Baht Thailandese

(1) detenuta da Quanta System SpA (30%)

(2) detenuta da Quanta System SpA (49%)

Operazioni effettuate nel periodo

Per le operazioni effettuate nel periodo si rimanda a quanto descritto nel paragrafo 1.15 “Fatti di rilievo avvenuti nel primo semestre 2012” della Relazione Intermedia sulla Gestione.

AZIONI PROPRIE

L'assemblea dei soci della capogruppo El.En. SpA, 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. SpA 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, azioni a tutt'oggi detenute nel portafoglio della società.

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 superasse 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 la 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.

PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO

Le situazioni contabili intermedie utilizzate per il consolidamento sono le situazioni contabili intermedie al 30 giugno 2012 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 della Situazione Contabile Consolidata, i risultati, le attività e le passività sono espressi in euro che rappresenta la valuta funzionale della Capogruppo El.En. SpA. Ai fini della predisposizione della Situazione Contabile Consolidata, le situazioni contabili intermedie con valuta funzionale diversa dall'euro sono 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:

Valuta	Cambio finale 31/12/2011	Cambio medio 30/06/2012	Cambio finale 30/06/2012
USD	1,29	1,30	1,26
Yen giapponese	100,20	103,31	100,13
Baht thailandese	40,99	40,37	39,87
Yuan	8,16	8,19	8,00
Real	2,42	2,41	2,58

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.

STAGIONALITA'

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

PIANI DI STOCK OPTION

El.En. SpA

Qui di seguito si riportano alcune informazioni relative al piano di stock option deliberato nel corso dell'esercizio 2008 dalla capogruppo El.En. SpA, piano teso a dotare la società di uno strumento di incentivazione e fidelizzazione dei dipendenti.

	Scadenza Max	opzioni esistenti 01.01.12	opzioni emesse 01.01.12- 30.6.12	opzioni annullate 01.01.12- 30.6.12	opzioni esercitate 01.01.12- 30.6.12	opzioni scadute non esercitate 01.01.12- 30.6.12	opzioni esistenti 30.06.12	di cui esercitabili 30.06.12	prezzo di esercizio
Piano 2008/2013	15-mag-13	152.000	0	0	0	0	152.000	76.000	€ 24,75

Relativamente a tale piano, per la determinazione del fair value utilizzando il modello di pricing "Black & Scholes" sono state formulate le seguenti ipotesi:

- tasso di interesse di mercato per investimenti privi di rischio: 4,8%
- volatilità storica: 26,11%
- intervallo di tempo utilizzato per il calcolo della volatilità: 3 anni antecedente la data di emissione

Il fair value complessivo delle stock option è di 770 mila euro.

Nel corso del primo semestre 2012 il prezzo medio registrato dal titolo El.En. è stato di circa 11,45 euro.

Per quanto riguarda le caratteristiche del piano di stock option, nonché l'aumento di capitale deliberato al servizio del medesimo, si rinvia alla descrizione contenuta nella nota (10) del presente documento.

Cynosure Inc.

Si riassumono di seguito in forma tabellare gli elementi essenziali dei Piani di stock option Cynosure Inc. in essere nel primo semestre 2012.

opzioni esistenti 01.01.12	opzioni emesse 01.01.12- 30.06.12	opzioni annullate, scadute, non esercitate 01.01.12- 30.06.12	opzioni esercitate 01.01.12- 30.06.12	opzioni esistenti 30.06.12	di cui esercitabili 30.06.12
2.376.341	612.771	338.782	46.256	2.604.074	1.948.833

Nel prospetto che segue vengono riportati i prezzi medi di esercizio e la vita media delle opzioni in circolazione al 30 giugno 2012:

prezzo medio di esercizio	opzioni esistenti 30.06.12	di cui esercitabili 30.06.12	vita media
\$14,11	2.604.074		6,63
\$13,98		1.948.833	5,84
	2.604.074	1.948.833	

ACQUISIZIONI EFFETTUATE NEL PERIODO

Nel corso del semestre il gruppo El.En. non ha posto in essere operazioni di acquisizione. Per le acquisizioni effettuate nel corso dell'esercizio precedente si rimanda a quanto descritto nella Relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2011.

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 30/06/12
	31/12/11	Variazioni	(Svalutazioni)	Movimenti	(Ammortamento)		
Avviamento	17.393.236	-7.438				391.445	17.777.243
Diritti di brevetto industr.le, utilizz.ne opere dell'ingegno	1.850.202	7.336			-165.595	46.255	1.738.198
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	2.690.250	45.970		-2	-175.344	22.136	2.583.010
Altre	2.024.624	1.500		-2	-520.396	82.609	1.588.335
<i>Totale</i>	23.958.312	47.368		-4	-861.335	542.445	23.686.786

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 30/06/2012	Avviamento 31/12/2011
Cynosure Inc.	14.593.278	14.209.271
Quanta System SpA	2.079.260	2.079.260
ASA Srl	439.082	439.082
Cutlite Penta Srl	407.982	407.982
Asclepion Laser Technologies GmbH	72.758	72.758
Arex Srl	55.000	55.000
Ot-Las Srl	7.483	7.483
Deka MELA Srl	31.500	31.500
Deka Laser Technologies	27.000	27.000
Quanta France	63.900	63.900
Totale	17.777.243	17.393.236

La variazione del valore di carico dell'avviamento di Cynosure Inc. è attribuibile oltre che all'effetto cambio, anche alla diluizione per effetto dell'esercizio di stock options.

Si ricorda inoltre 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 2011 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 evidenziate, che risultano in linea con i piani prospettici predisposti ai fini dell'*impairment test* al 31 dicembre 2011, non sono stati riscontrati 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

I "diritti di brevetto industriale e di utilizzazione delle opere di ingegno" sono relativi alla capitalizzazione dei costi sostenuti per acquisto di brevetti e accordi di licenza effettuati da Cynosure Inc., Deka Laser Technologies, Asa Srl e Quanta System.

Nella voce "concessioni, licenze, marchi e diritti simili" risultano iscritti, tra l'altro, i costi sostenuti in particolar modo dalle controllate Cynosure, Asclepion, Quanta System e ASA per l'acquisto di nuovi software.

Nella voce residuale "altre", risultano iscritti per lo più oneri pluriennali della controllata Cynosure Inc a seguito delle acquisizioni effettuate nel precedente esercizio.

Immobilizzazioni materiali (nota 2)

I movimenti intervenuti nelle immobilizzazioni materiali, sono i seguenti:

<i>Costo</i>	Saldo		Altri			Differenza di conversione	Saldo 30/06/12
	31/12/11	Incrementi	Svalutazioni	Movimenti	(Alienazioni)		
Terreni	2.426.132					4.808	2.430.940
Fabbricati	14.773.847	2.487		1		13.403	14.789.738
Impianti e macchinario	4.248.247	42.471			-7.984	-1.135	4.281.599
Attrezzature industriali e commerciali	30.203.521	3.005.905		3.109	-1.587.211	525.854	32.151.178
Altri beni	12.117.068	959.018		2.381	-400.261	114.756	12.792.962
Immobilizzazioni in corso e acconti	3.384	36.144		-6.360		69	33.237
<i>Totale</i>	63.772.199	4.046.025		-869	-1.995.456	657.755	66.479.654

<i>Fondi ammortamento</i>	Saldo		Altri			Differenza di conversione	Saldo 30/06/12
	31/12/11	Quote di ammortamento	Svalutazioni	Movimenti	(Alienazioni)		
Terreni							
Fabbricati	2.027.030	223.252		-1		2.589	2.252.870
Impianti e macchinario	2.205.938	205.330		-1.587	-6.513	935	2.404.103
Attrezzature industriali e commerciali	22.876.294	2.246.394		-756	-1.087.578	442.501	24.476.855
Altri beni	8.855.851	592.967		1.258	-346.186	100.406	9.204.296
Immobilizzazioni in corso e acconti							
<i>Totale</i>	35.965.113	3.267.943		-1.086	-1.440.277	546.431	38.338.124

<i>Valore netto</i>	Saldo		Altri (Ammortamenti e svalutazioni)			Differenza di conversione	Saldo 30/06/12
	31/12/11	Incrementi	Movimenti		(Alienazioni)		
Terreni	2.426.132					4.808	2.430.940
Fabbricati	12.746.817	2.487	2	-223.252		10.814	12.536.868
Impianti e macchinario	2.042.309	42.471	1.587	-205.330	-1.471	-2.070	1.877.496
Attrezzature industriali e commerciali	7.327.227	3.005.905	3.865	-2.246.394	-499.633	83.353	7.674.323
Altri beni	3.261.217	959.018	1.123	-592.967	-54.075	14.350	3.588.666
Immobilizzazioni in corso e acconti	3.384	36.144	-6.360			69	33.237
<i>Totale</i>	27.807.086	4.046.025	217	-3.267.943	-555.179	111.324	28.141.530

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 2012 è pari a 2.431 mila euro.

La voce Fabbricati comprende il complesso immobiliare di Via Baldanzese a Calenzano (FI), dove operano la Società e le società controllate Deka M.E.L.A., Cutlite Penta, Esthelogue e Pharmonia, il complesso immobiliare di Via Dante Alighieri sempre a Calenzano, acquistato nel 2008, l'immobile sito nel comune di Torre Annunziata, acquistato nel 2006, destinato alle attività di ricerca, sviluppo e produzione della controllata Lasit SpA, l'immobile sito in Branford, Connecticut, detenuto dalla controllata BRCT, immobile che ospita le attività operative di Lasercut Technologies Inc. e l'immobile di nuova costruzione che, dal mese di maggio 2008, ospita le attività della controllata Asclepion GmbH.

La categoria "Impianti e macchinari" accoglie gli investimenti effettuati in particolar modo dalla capogruppo El.En. SpA, da Asclepion GmbH e da ASA Srl.

Quanto alla categoria "Attrezzature industriali e commerciali" continuano ad essere consistenti gli investimenti che la controllata Cynosure effettua assegnando in dotazione sistemi laser "demo" alla maggior parte dei propri venditori sul territorio nazionale. Ulteriori incrementi nella categoria sono riferibili in particolar modo alla controllata Deka Mela Srl; 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.

Il valore netto delle immobilizzazioni materiali in leasing ammonta a circa 0,6 milioni di euro. Tali attività risultano in prevalenza iscritte tra le attrezzature industriali e commerciali.

Partecipazioni (nota 3)

L'analisi delle partecipazioni è la seguente:

	30/06/12	31/12/11	Variazione	Variazione %
Partecipazioni in:				
imprese collegate	296.096	306.283	-10.187	-3,33%
altre imprese	135.755	135.846	-91	-0,07%
<i>Totale</i>	431.851	442.129	-10.278	-2,32%

Per il dettaglio analitico delle partecipazioni detenute da società del Gruppo in società collegate si rimanda al paragrafo "Area di consolidamento" del presente documento.

Si ricorda che le società collegate GLI SA, Immobiliare Del.Co. Srl, Smartbleach International SA (SBI SA), Elesta Srl, e Quanta System Asia Pacific Co.LTD sono consolidate con il metodo del patrimonio netto.

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

Immobiliare Del.Co. Srl:	260 mila euro
Actis Srl:	1 mila euro
SBI S.A.:	297 mila euro
Elesta Srl:	58 mila euro
Grupo Laser Idoseme SL:	-403 mila euro
Quanta Asia:	83 mila euro

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

<u>Altre attività non correnti:</u>	30/06/2012	31/12/2011	Variazione	Variazione %
Titoli	6.425.936	5.096.801	1.329.135	26,08%
Attività per imposte anticipate	6.871.999	6.354.281	517.718	8,15%
Altri crediti e attività non correnti	340.021	120.635	219.386	181,86%
<i>Totale</i>	13.637.956	11.571.717	2.066.239	17,86%

La voce "titoli" è relativa ad investimenti effettuati da Cynosure in titoli governativi a medio termine e come tali iscritti nella attività non correnti per complessivi 8,1 milioni di dollari. E' opportuno ricordare che circa 3,8 milioni di dollari iscritti al 31 dicembre 2011 tra le altre attività non correnti sono stati riclassificati, al 30 giugno 2012, tra le attività correnti in quanto relativi a titoli aventi scadenza nel primo semestre 2013.

Le attività per imposte anticipate ammontano a 6.872 mila euro e sono per lo più riferibili al fondo obsolescenza magazzino, alla variazione degli utili intragruppo sulle giacenze di fine periodo, alle svalutazioni operate sui crediti e alle perdite fiscali riportate a nuovo.

Attività correnti

Rimanenze (nota 5)

L'analisi delle rimanenze è la seguente:

<i>Rimanenze:</i>	30/06/12	31/12/11	Variazione	Variazione %
Mat. prime, sussidiarie e di consumo	27.764.450	27.625.779	138.671	0,50%
Prodotti in corso di lavor. ne semilavorati	15.211.153	15.317.124	-105.971	-0,69%
Prodotti finiti e merci	30.482.278	26.401.245	4.081.033	15,46%
<i>Totale</i>	73.457.881	69.344.148	4.113.733	5,93%

Il confronto tra le rimanenze finali evidenzia l'incremento della loro consistenza in parte dovuto all'aumento dei volumi di produzione, oltre che alla volontà di mantenere elevati livelli di scorte per garantire, in un mercato assai competitivo, la consegna rapida dell'ampia gamma offerta.

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

<i>Rimanenze:</i>	30/06/2012	31/12/2011	Variazione	Variazione %
Valore lordo	82.932.224	77.081.772	5.850.452	7,59%
meno: fondo svalutazione	-9.474.343	-7.737.624	-1.736.719	22,45%
<i>Totale valore netto</i>	73.457.881	69.344.148	4.113.733	5,93%

L'incidenza del fondo obsolescenza sul valore lordo delle rimanenze passa dal 10,04% del 31 dicembre 2011 al 11,42% del 30 giugno 2012.

Crediti commerciali (nota 6)

I crediti sono così composti:

<i>Crediti commerciali:</i>	30/06/12	31/12/11	Variazione	Variazione %
Crediti commerciali vs. terzi	51.014.641	49.151.139	1.863.502	3,79%
Crediti commerciali vs. imprese collegate	1.146.119	1.378.867	-232.748	-16,88%
<i>Totale</i>	52.160.760	50.530.006	1.630.754	3,23%

<i>Crediti commerciali vs. terzi:</i>	30/06/2012	31/12/2011	Variazione	Variazione %
Clienti Italia	17.441.645	18.436.593	-994.948	-5,40%
Clienti CEE	11.388.778	10.513.733	875.045	8,32%
Clienti extra CEE	29.584.366	27.268.804	2.315.562	8,49%
meno: fondo svalutazione crediti	-7.400.148	-7.067.991	-332.157	4,70%
<i>Totale</i>	51.014.641	49.151.139	1.863.502	3,79%

Riportiamo di seguito la movimentazione del fondo svalutazione crediti:

<i>Fondo svalutazione crediti:</i>	2012	2011
Al 1 gennaio	7.067.991	5.504.670
Accantonamenti nell'anno	796.496	2.359.476
Utilizzi	-516.534	-827.425
Storno importi non utilizzati		-57.638
Differenza di conversione	52.195	88.908
Alla fine del periodo	7.400.148	7.067.991

Per un'analisi più dettagliata dei crediti commerciali verso imprese collegate si rimanda alla successiva nota (33) "Informativa sulle parti correlate".

Crediti tributari/Altri crediti (nota 7)

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

	30/06/2012	31/12/2011	Variazione	Variazione %
<i>Crediti tributari</i>				
Crediti per IVA	4.144.070	4.537.951	-393.881	-8,68%
Crediti per imposte sul reddito	429.482	1.451.480	-1.021.998	-70,41%
<i>Totale crediti tributari</i>	4.573.552	5.989.431	-1.415.879	-23,64%
<i>Crediti finanziari</i>				
Crediti finanziari v. terzi	20.000	20.000	-	0,00%
Crediti finanziari v. imprese collegate	63.565	63.565	-	0,00%
<i>Totale</i>	83.565	83.565	-	0,00%
<i>Altri crediti</i>				
Depositi cauzionali	424.305	616.631	-192.326	-31,19%
Acconti a fornitori	1.881.405	1.952.611	-71.206	-3,65%
Altri crediti	5.863.378	4.403.418	1.459.960	33,16%
<i>Totale</i>	8.169.088	6.972.660	1.196.428	17,16%
<i>Totale crediti finanziari e altri crediti</i>	8.252.653	7.056.225	1.196.428	16,96%

Il semestre si è chiuso con un credito IVA di circa 4,1 milioni di euro derivante dall'intensa attività di esportazione oltre alla difficoltà nell'ottenere i rimborsi al di là della quota compensabile annualmente.

Fra i crediti per imposte sul reddito risultano iscritti 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.

Per una analisi più dettagliata dei crediti finanziari verso imprese collegate si rimanda alla successiva nota (33) "Informativa sulle parti correlate".

Titoli (nota 8)

<i>Partecipazioni e titoli compresi nelle attività correnti:</i>	30/06/2012	31/12/2011	Variazione	Variazione %
Altri titoli	27.718.736	24.332.276	3.386.460	13,92%
<i>Totale</i>	27.718.736	24.332.276	3.386.460	13,92%

L'importo iscritto nella voce "Altri titoli" è costituito da temporanei impieghi di liquidità effettuati da Cynosure utilizzando parte della liquidità detenuta. In particolare trattasi di titoli appartenenti alla categoria "attività finanziarie disponibili per la vendita" costituiti in prevalenza da investimenti in titoli obbligazionari o similari, effettuati per un valore di circa 35 milioni di dollari (31 milioni di dollari al 31 dicembre 2011); si ricorda che in tale voce risultano riclassificati titoli per circa 3,8 milioni di dollari che al 31 dicembre 2011 risultavano iscritti tra le attività non correnti come già illustrato nella precedente nota (4).

Disponibilità liquide (nota 9)

Le disponibilità liquide sono così composte:

<i>Disponibilità liquide:</i>	30/06/2012	31/12/2011	Variazione	Variazione %
Depositi bancari e postali	57.228.931	48.256.782	8.972.149	18,59%
Denaro e valori in cassa	83.660	107.760	-24.100	-22,36%
<i>Totale</i>	57.312.591	48.364.542	8.948.049	18,50%

La voce "Depositi bancari e postali" comprende un deposito a tempo (12 mesi a decorrere dal mese di maggio 2012) regolato, laddove non svincolato prima della data di scadenza, al tasso del 3,75% sottoscritto dalla capogruppo El.En. S.p.A..

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

Posizione finanziaria netta al 30 giugno 2012

La posizione finanziaria netta del Gruppo al 30 giugno 2012 è la seguente (dati in migliaia di euro):

Posizione (Esposizione) finanziaria netta	30/06/2012	31/12/2011
Cassa e altre disponibilità liquide	57.313	48.365
Titoli iscritti nelle attività correnti	27.719	24.332
Liquidità	85.031	72.697
Crediti finanziari correnti	20	20
Debiti bancari correnti	(10.585)	(11.265)
Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(2.183)	(1.732)
Indebitamento finanziario corrente	(12.768)	(12.997)
Posizione finanziaria netta corrente	72.284	59.720
Debiti bancari non correnti	(8.688)	(4.548)
Obbligazioni emesse	(212)	(425)
Altri debiti non correnti	(1.679)	(1.711)
Indebitamento finanziario non corrente	(10.579)	(6.684)
Posizione finanziaria netta	61.705	53.035

La posizione finanziaria netta del gruppo, in aumento rispetto al 31 dicembre 2011, si attesta attorno ai 62 milioni di Euro; di questa la maggior parte è detenuta dalla controllata Cynosure Inc.

Dalla posizione finanziaria netta sono esclusi i crediti finanziari verso collegate, per un importo di circa 64 mila euro, 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 sopraesposta.

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 2012 il capitale sociale del Gruppo El.En., coincidente con quello della Capogruppo, risulta:

Deliberato	euro	2.591.871
Sottoscritto e versato	euro	2.508.671

Valore nominale di ciascuna azione euro

0,52

Categoria	31/12/2011	Incremento	(Decremento)	30/06/2012
N. Azioni Ordinarie	4.824.368			4.824.368
<i>Totale</i>	4.824.368			4.824.368

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.

Aumenti di capitale al servizio di piani di stock option

L'Assemblea straordinaria di El.En. SpA tenutasi in data 15 maggio 2008 ha deliberato di dare facoltà al Consiglio di Amministrazione, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2443 del Codice Civile, per il periodo massimo di cinque anni dalla data in cui è stata assunta la delibera, di aumentare, in una o più volte, il capitale sociale della Società di un importo massimo di nominali euro 83.200,00 da attuarsi mediante emissione di massimo n. 160.000 azioni ordinarie, del valore nominale di euro 0,52 cadauna, a pagamento, con godimento pari a quello delle azioni ordinarie della società alla data di sottoscrizione, da liberarsi con il versamento di un prezzo determinato dal Consiglio di Amministrazione, nel rispetto del dettato dell'art. 2441, comma VI, c.c. – ovvero in base al valore del patrimonio netto, tenuto conto anche dell'andamento delle quotazioni delle azioni in borsa nell'ultimo semestre – e in valore unitario, comprensivo del sovrapprezzo, non inferiore al maggiore fra: a) il valore per azione determinato sulla base del patrimonio netto consolidato del gruppo El.En. al 31 dicembre dell'anno precedente la data di assegnazione delle opzioni; b) la media aritmetica dei prezzi ufficiali registrati dalle azioni ordinarie della società sul Mercato organizzato e gestito dalla Borsa Italiana SpA nei 6 mesi antecedenti l'assegnazione delle opzioni; c) la media aritmetica dei prezzi ufficiali registrati dalle azioni ordinarie della società sul Mercato organizzato e gestito dalla Borsa Italiana SpA nei 30 giorni antecedenti l'assegnazione delle opzioni.

Il Consiglio di Amministrazione di El.En. SpA, con delibera del 15 luglio 2008, ha dato totale attuazione alla delega dell'assemblea dei soci del 15 maggio 2008 deliberando l'aumento del Capitale Sociale di euro 83.200,00 a servizio del piano di stock-option 2008-2013 e approvandone il relativo regolamento. I diritti di opzione sono stati assegnati, con delibera assunta in pari data, esclusivamente a favore di dipendenti di El.En. SpA e delle altre società del gruppo, che al momento dell'assegnazione erano titolari di un rapporto di lavoro subordinato. Il suddetto piano è articolato in due tranche di pari importo da esercitarsi nell'osservanza dei termini seguenti:

a) limitatamente all'importo massimo di euro 41.600,00 a partire dal 15 luglio 2011 fino alla data di approvazione del progetto di bilancio della società relativo all'esercizio 2011 da parte del Consiglio di Amministrazione. Successivamente l'esercizio dei diritti di opzione potrà avvenire come segue:

- qualora l'assemblea dei soci deliberi in sede di approvazione del bilancio di esercizio 2011 la distribuzione di utili, dalla data di stacco della cedola relativa ai dividendi rivenienti dall'esercizio 2011 fino alla data di approvazione del progetto di bilancio della società relativo all'esercizio 2012 da parte del Consiglio di Amministrazione;

- diversamente, qualora non si proceda alla distribuzione di utili relativamente all'esercizio 2011, dal 15 maggio 2012 fino alla data di approvazione del progetto di bilancio della società relativo all'esercizio 2012 da parte del Consiglio di Amministrazione;

- qualora l'assemblea dei soci deliberi in sede di approvazione del bilancio di esercizio 2012 la distribuzione di utili, dalla data, quando antecedente al 15 maggio 2013, di stacco della cedola relativa ai dividendi rivenienti dall'esercizio 2012 fino al 15 maggio 2013;

- diversamente, qualora non si proceda alla distribuzione di utili relativamente all'esercizio 2012, il periodo di esercizio si esaurirà con la data, quando antecedente al 15 maggio 2013, di approvazione del progetto di bilancio della società relativo all'esercizio 2012 da parte del consiglio di amministrazione, altrimenti in data 15 maggio 2013.

Pertanto – limitatamente al detto importo di nominali euro 41.600,00 la sottoscrizione dell'aumento del capitale deliberato dal Consiglio di Amministrazione potrà avvenire esclusivamente negli intervalli temporali sopra individuati per l'esercizio delle opzioni.

b) in ordine al residuo importo dell'aumento, pari a nominali euro 41.600,00 a partire dal 15 luglio 2012 e fino alla data di approvazione del progetto di bilancio della società relativo all'esercizio 2012 da parte del Consiglio di Amministrazione.

Successivamente i diritti di opzione potranno essere esercitati nei termini seguenti:

- qualora l'assemblea dei soci deliberi in sede di approvazione del bilancio di esercizio 2012 la distribuzione di utili, dalla data di stacco della cedola relativa ai dividendi rivenienti dall'esercizio 2012 fino al 15 maggio 2013;

- diversamente, qualora non si proceda alla distribuzione di utili relativamente all'esercizio 2012, il periodo di esercizio si esaurirà con la data, quando antecedente al 15 maggio 2013, di approvazione del progetto di bilancio della società relativo all'esercizio 2012 da parte del consiglio di amministrazione, altrimenti in data 15 maggio 2013.

Pertanto la sottoscrizione dell'aumento del capitale deliberato dal Consiglio di Amministrazione per il residuo ammontare di nominali euro 41.600,00 potrà avvenire esclusivamente negli intervalli temporali sopra individuati per l'esercizio delle opzioni.

Si rileva che, alla data di predisposizione del presente documento, non risulta esercitato alcun diritto di opzione.

Riserva sovrapprezzo azioni (nota 11)

Al 30 giugno 2012 la riserva da sovrapprezzo azioni, coincidente con quella della capogruppo, ammonta a 38.594 mila euro, invariata rispetto al 31 dicembre 2011.

Altre riserve (nota 12)

<i>Altre riserve</i>	30/06/2012	31/12/2011	Variazione	Variazione %
Riserva ordinaria	537.302	537.302		0,00%
Riserva straordinaria	35.044.641	33.780.537	1.264.104	3,74%
Riserva di conversione	604.208	-259.710	863.918	-332,65%
Riserva per stock options	1.760.332	1.672.730	87.602	5,24%
Riserva per contributi in c/capitale	426.657	426.657		0,00%
Altre Riserve	-5.788	13.392	-19.180	-143,22%
<i>Totale</i>	38.367.352	36.170.908	2.196.444	6,07%

Al 30 giugno 2012 la "riserva straordinaria" è pari a 35.045 mila euro; l'incremento rispetto al 31 dicembre 2011 è riferibile all'accantonamento dell'utile dell'esercizio 2011 della capogruppo El.En. Spa, come da delibera assunta dall'assemblea dei soci del 15 maggio 2012.

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. Il valore al 30 giugno 2012 è attribuibile essenzialmente alla rivalutazione del dollaro americano. Gli effetti per il primo semestre 2012 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.

La variazione intervenuta nella voce “Altre Riserve” è interamente attribuibile alla valutazione ai sensi dello IAS 39 del contratto derivato sottoscritto dalla capogruppo El.En. S.p.A.

Azioni proprie (nota 13)

Come descritto in dettaglio nel paragrafo “Area di consolidamento” si segnala che al 30 giugno 2012 le azioni proprie acquistate dalla società sono pari a n. 103.148 al prezzo medio di Euro 24,97 e per un controvalore complessivo di Euro 2.575.611.

Utili/perdite a nuovo (nota 14)

La voce accoglie sinteticamente il contributo al patrimonio netto di gruppo di tutte le società consolidate. Nel corso del semestre la variazione è riferibile al giroconto del risultato dello scorso esercizio, alla contabilizzazione delle stock option Cynosure secondo quanto previsto dall’IFRS 2 come riportato nella colonna “Altri movimenti” del prospetto di Patrimonio Netto al netto della diminuzione per l’acquisto di azioni proprie e al plusvalore patrimoniale emerso a seguito del riacquisto di azioni proprie operato da With US.

Passività non correnti

Fondo TFR (nota 15)

Il seguente prospetto evidenzia i movimenti del periodo:

Saldo 31/12/2011	Accan.to	(Utilizzi)	Versamenti a fondi complementari, a fondo INPS e altri movimenti	Saldo 30/06/2012
2.761.474	516.232	-137.709	-337.290	2.802.707

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 la società utilizza il cosiddetto "metodo del corridoio" in base al quale il valore netto cumulato degli utili e delle perdite attuariali non è rilevato sino a quando non eccede in valore assoluto il 10% del valore attuale dell'obbligazione.

Al 30 giugno 2012 il valore netto cumulato degli utili attuariali non rilevato è pari a 117 mila euro circa. Il valore attuale dell'obbligazione al 30 giugno 2012 è pari a 2.670 mila euro.

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

Ipotesi finanziarie	Anno 2011	Anno 2012
Tasso annuo di attualizzazione	4,60%	4,60%
Tasso annuo di inflazione	2,00%	2,00%
Tasso annuo incremento salariale (comprensivo di inflazione)	Dirigenti 4,00% Impiegati/quadri 2,50% Operai 2,50%	Dirigenti 4,00% Impiegati/quadri 2,50% Operai 2,50%

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 TFR versata a forma pensionistiche complementari o al fondo di 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 31/12/2011	Accan.to Movimenti	(Utilizzi)	Altri	Differenze di conversione	Saldo 30/06/2012
Fondo tratt. quiescenza e obblighi simili	557.612	50.882		-9.749		598.745
<i>Altri:</i>						
Fondo garanzia prodotti	3.600.587	151.509	-59.818	-3.121	74.845	3.764.002
Fondo altri rischi e oneri	2.480.849	240.504	-16.500		177	2.705.030
Altri fondi minori	44.000	91.000		-44.000		91.000
<i>Totale altri fondi</i>	6.125.436	483.013	-76.318	-47.121	75.022	6.560.032
<i>Totale</i>	6.683.048	533.895	-76.318	-56.870	75.022	7.158.777

Il fondo indennità clientela agenti, compreso nella voce “fondo trattamento quiescenza e obblighi simili” ammonta, al 30 giugno 2012, a euro 544 mila circa contro i 506 mila euro del 31 dicembre 2011.

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 2011	Anno 2012
Tasso annuo di attualizzazione	4,60%	4,60%
Tasso annuo di inflazione	2,00%	2,00%

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.

Le movimentazioni intervenute nella voce “Altri fondi minori” sono dovute a:

- accantonamenti prudenzialmente effettuati dalle controllate Deka Mela Srl e Quanta System SpA in ragione delle probabili contestazioni conseguenti alle verifiche effettuate dall'Agenzia delle Entrate, entrambe concluse dopo la chiusura del semestre;
- riclassifica alla voce debiti verso erario di quanto accantonato nei passati esercizi, conseguente all'avvenuta sottoscrizione, effettuata nel mese di luglio 2012 dalla controllata Cutlite Penta, di una conciliazione giudiziale relativa ad un accertamento fiscale sugli esercizi 2005/2006.

Altri debiti e passività potenziali

Tutte le società del gruppo sono soggette al rischio di dispute e contenziosi anche legali che possono emergere nel normale svolgimento dell'attività. La controllata Cynosure Inc. ha fornito nell'ambito del proprio 10-Q relativo al primo semestre 2012 informazioni circa alcune situazioni di contenzioso in essere, segnatamente una causa collettiva, intentata nel 2005, relativa all'uso non sollecitato dei fax senza il permesso preventivo del ricevente. La società americana si è opposta con fermezza alle richieste delle controparti, in ciò confortata anche da un primo pronunciamento della Corte del Massachusetts del mese di luglio 2010 che negava la legittimità di una azione collettiva per la questione in oggetto. Tale pronunciamento, appellato dalla controparte, è stato poi confermato dalla Corte nel gennaio del 2012. Nel mese di luglio 2012 è stata presentata alla Corte federale del Distretto Est di New York una nuova class action basata sulle stesse argomentazioni di quella a suo tempo presentata alla corte del Massachusetts. La società non ha però ancora ricevuto nessuna citazione o denuncia in merito.

Debiti e passività finanziarie (nota 17)

<i>Debiti finanziari a m/l termine</i>	30/06/2012	31/12/2011	Variazione	Variazione %
Obbligazioni	212.307	425.099	-212.792	-50,06%
Debiti verso banche	8.687.633	4.547.896	4.139.737	91,03%
Debiti v/società di leasing	637.664	507.749	129.915	25,59%
Debiti verso altri finanziatori	1.041.061	1.203.493	-162.432	-13,50%
<i>Totale</i>	10.578.665	6.684.237	3.894.428	58,26%

La voce “obbligazioni” accoglie la quota residua a medio/lungo termine del prestito obbligazionario emesso nel 2010 dalla controllata With Us per l'importo originario di 130 milioni di Yen, con scadenza tra il 2011 ed il 2013, remunerato al tasso fisso dello 0,55% annuo per i primi sei mesi e a tasso variabile per il restante periodo. Le obbligazioni sono garantite dalla Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ e dal Presidente della società. Le obbligazioni, sottoscritte da investitori istituzionali, sono state contabilizzate secondo quanto disposto dallo IAS39.

I debiti verso banche a m/l termine al 30 giugno 2012 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 complessivi 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 saranno 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 sulla prima metà del finanziamento, ridotto a 0,60 sulla rimanente parte.
- 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;
- 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;
- 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 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.

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

- Finanziamento agevolato per ricerca applicata, erogato dal MIUR alla controllata Quanta System SpA, concesso in più tranches per un totale di euro 673.500 al tasso dello 0,50% annuo, rimborsabile in 14 rate semestrali posticipate a partire dal 1 gennaio 2009, ultima rata 01/07/2015;
- Finanziamento erogato da Banca Nazionale del Lavoro alla controllata Quanta System SpA, concesso per complessivi euro 500 mila al tasso Euribor a tre mesi aumentato di 1,30 punti, della durata di cinque anni dalla data di erogazione comprensivo di un periodo di pre ammortamento di 6 mesi, rimborsabile in rate trimestrali posticipate comprensive di capitale ed interessi a partire dal 9 ottobre 2009, ultima rata 09/04/2014;
- Finanziamento agevolato Finlombarda/Regione Lombardia per ricerca applicata, erogato alla controllata Quanta System SpA 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 30/6/2016;
- Finanziamento agevolato Centrobanca per ricerca applicata, concesso alla controllata Lasit per euro 231.060 al tasso dello 0,96% annuo, ultima rata 05/08/2014;
- Finanziamenti erogati da BMW Group Financial Service, alla controllata Lasit per totali euro 89.200 rimborsabili in rate mensili a partire dal 22/05/2012 e ultima rata il 22/04/2016.

Passività correnti

Debiti finanziari (nota 18)

Nel seguito è esposto il dettaglio dei debiti finanziari:

<i>Debiti finanziari a breve termine</i>	30/06/2012	31/12/2011	Variazione	Variazione %
Obbligazioni	429.762	427.660	2.102	0,49%
Debiti verso banche	10.585.069	11.264.978	-679.909	-6,04%
Debiti v/società di leasing	323.766	275.140	48.626	17,67%
Passività per contratti derivati su tassi di interesse e di cambio	23.915		23.915	0,00%
Debiti verso altri finanziatori	1.405.159	1.029.394	375.765	36,50%
<i>Totale</i>	12.767.671	12.997.172	-229.501	-1,77%

La voce “Obbligazioni” è relativa alla quota a breve del prestito obbligazionario emesso dalla controllata With Us descritto nella nota precedente.

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

- debiti per anticipi su fatture e su salvo buon fine della controllata Esthelogue Srl;
- quote a breve dei mutui contratti da El.En. (vedi nota 17);
- quota a breve del finanziamento contratto da Asclepion (vedi nota 17);
- scoperti di conto corrente concessi da Istituti di credito, in particolar modo alle società controllate Quanta System SpA e With Us Co;
- finanziamenti bancari concessi a Wuhan Penta Chutian Laser Equipment Co., Ltd per circa 3.196 mila euro, (corrispondenti a circa 25 milioni di Yuan) di cui:
 - 15 milioni ad un tasso variabile parametrizzato al tasso della Banca Centrale cinese aumentato di uno spread con scadenza nel 2013;
 - 2 milioni al tasso annuo del 7,02% con scadenza 29/12/2012;
 - 8 milioni al tasso annuo del 7,57% con scadenza 28/06/2013.

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 Quanta System S.p.A.. 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 30/06/2012 di 1.833.333 euro, il fair value alla data del 30 giugno 2012 è di – 19.180 euro;
- la controllata Quanta System ha posto in essere un contratto derivato IRS per la copertura dal tasso di interesse sul finanziamento erogato dalla banca BNL (vedi nota 17). Il contratto ha scadenza 15/04/2014, valore nozionale al 30/06/2012 di 210.526 euro e il fair value alla data del 30 giugno 2012 è di – 4.735 euro.

La voce “debiti verso altri finanziatori”, oltre ad accogliere le quote a breve dei finanziamenti descritti nella nota precedente, comprende tra l’altro:

- a) Finanziamento agevolato IMI per ricerca applicata, erogato alla controllata Quanta System SpA, concesso per complessivi euro 929.157 al tasso del 2% annuo, rimborsabile in 16 rate semestrali posticipate a partire dal 1 luglio 2003;
- b) Finanziamento Unicredit erogato alla controllata Quanta System SpA, concesso per complessivi euro 500.000 al tasso del 2,85%, rimborsabile in 6 rate mensili a partire da aprile 2012;
- c) Finanziamento concesso alla Wuhan Penta Chutian dai dipendenti della stessa per circa 587 mila euro (corrispondenti a circa 4,7 milioni di Yuan) al tasso annuo del 9% , ultima scadenza 17/04/2013.

Debiti di fornitura (nota 19)

<i>Debiti commerciali</i>	30/06/2012	31/12/2011	Variazione	Variazione %
Debiti verso fornitori	38.010.578	34.452.352	3.558.226	10,33%
Debiti verso imprese collegate	127.449	124.139	3.310	2,67%
<i>Totale</i>	38.138.027	34.576.491	3.561.536	10,30%

I debiti di fornitura aumentano in conseguenza dell'aumento del volume d'affari.

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 2012 a 1,8 milioni di euro e sono iscritti al netto dei relativi acconti versati e delle ritenute subite.

La suddivisione degli Altri debiti è invece la seguente:

	30/06/2012	31/12/2011	Variazione	Variazione %
<i>Debiti previdenziali</i>				
Debiti verso INPS	1.368.086	1.544.018	-175.932	-11,39%
Debiti verso INAIL	68.558	137.623	-69.065	-50,18%
Debiti verso altri istituti previdenziali	175.428	232.232	-56.804	-24,46%
<i>Totale</i>	1.612.072	1.913.873	-301.801	-15,77%
<i>Altri debiti</i>				
Debiti verso l'erario per IVA	1.114.452	1.105.834	8.618	0,78%
Debiti verso l'erario per ritenute	845.724	1.069.974	-224.250	-20,96%
Altri debiti tributari	185.743	92.043	93.700	101,80%
Debiti verso il personale	7.196.206	6.081.340	1.114.866	18,33%
Acconti	9.515.461	6.759.198	2.756.263	40,78%
Altri debiti	11.301.128	11.626.648	-325.520	-2,80%
<i>Totale</i>	30.158.714	26.735.037	3.423.677	12,81%
<i>Totale Debiti previdenziali e Altri debiti</i>	31.770.786	28.648.910	3.121.876	10,90%

I "debiti verso il personale" comprendono, tra l'altro, il debito per stipendi differiti maturati dal personale dipendente alla data del 30 giugno 2012.

La voce "acconti" rappresenta per lo più acconti ricevuti da clienti.

Nella voce "altri debiti" risultano iscritti, tra l'altro, ricavi anticipati relativi alla controllata Cynosure Inc. per contratti di assistenza iscritti nei ricavi proporzionalmente al periodo di durata degli stessi.

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.

30/06/12	Totale	Medicale	Industriale	Altro
Ricavi	129.836	108.915	20.478	443
Ricavi intersettoriali	(566)	0	(123)	(443)
Ricavi netti	129.270	108.915	20.355	0
Altri proventi	1.636	705	109	822
Margine di contribuzione	66.896	58.341	7.733	822
<i>Inc. %</i>	51%	53%	38%	100%
Margine di settore	16.476	15.436	219	822
<i>Inc. %</i>	13%	14%	1%	100%
Costi non allocati	9.069			
Risultato operativo	7.407			
Gestione finanziaria	(78)			
Quota del risultato delle società collegate	(270)	(271)	0	1
Altri proventi e oneri netti	(1)			
Risultato prima delle imposte	7.058			
Imposte sul reddito	2.967			
Risultato d'esercizio	4.090			
Risultato di terzi	2.485			
Risultato netto del Gruppo	1.605			

30/06/11	Totale	Medicale	Industriale	Altro
Ricavi	98.833	78.817	19.479	537
Ricavi intersettoriali	(582)	0	(200)	(383)
Ricavi netti	98.251	78.817	19.279	155
Altri proventi	1.553	742	133	678
Margine di contribuzione	52.418	42.739	8.986	692
<i>Inc. %</i>	53%	54%	46%	83%
Margine di settore	8.159	5.769	1.698	692
<i>Inc. %</i>	8%	7%	9%	83%
Costi non allocati	7.643			
Risultato operativo	517			
Gestione finanziaria	(616)			
Quota del risultato delle società collegate	(400)	(396)	(8)	5
Altri proventi e oneri netti	(33)			
Risultato prima delle imposte	(532)			
Imposte sul reddito	1.711			
Risultato d'esercizio	(2.243)			
Risultato di terzi	(673)			
Risultato netto del Gruppo	(1.570)			

30/06/2012	Totale	Medicale	Industriale	Altro
Attivo allocato ai settori	269.408	215.104	54.304	
Partecipazioni	172	54	118	
Attivo non allocato	19.794			
Totale attivo	289.374	215.158	54.422	0
Passivo allocato ai settori	73.448	54.649	18.799	
Passivo non allocato	32.657			
Totale passivo	106.105	54.649	18.799	0

31/12/2011	Totale	Medicale	Industriale	Altro
Attivo allocato ai settori	253.362	201.297	52.065	
Partecipazioni	183	65	118	
Attivo non allocato	15.851			
Totale attivo	269.396	201.362	52.183	0
Passivo allocato ai settori	65.917	48.458	17.460	
Passivo non allocato	28.368			
Totale passivo	94.285	48.458	17.460	0

30/06/2012	Totale	Medicale	Industriale	Altro
Variazione nelle immobilizzazioni:				
- allocate	161	170	(9)	0
- non allocate	(98)			
Totale	63	170	(9)	0

31/12/2011	Totale	Medicale	Industriale	Altro
Variazione nelle immobilizzazioni:				
- allocate	15.678	16.106	(429)	0
- non allocate	20			
Totale	15.698	16.106	(429)	0

COMMENTI ALLE PRINCIPALI VOCI DEL CONTO ECONOMICO

Ricavi (nota 21)

I ricavi al 30 giugno 2012 che sono pari a 129 milioni di euro segnano un incremento del 31,57% rispetto ai 98 milioni dell'analogo periodo dello scorso esercizio.

Tutti e tre i settori principali segnano un incremento di fatturato. Il settore medicale sfiora il 44% anche grazie all'apporto della crescita esterna di Cynosure, il settore industriale continua a crescere nonostante le condizioni poco favorevoli sulle due principali aree di sbocco (Europa e Cina), mentre l'attività di servizi post vendita adegua i propri ricavi alla crescita della base installata ed all'intenso utilizzo dei nostri sistemi da parte della clientela.

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

	30/06/2012	30/06/2011	Variazione	Variazione %
Vendite sistemi laser industriali	17.951.129	16.902.666	1.048.463	6,20%
Vendite apparecchiature laser medicali	87.986.929	61.107.382	26.879.547	43,99%
Assistenza tecnica e ricambi	23.331.982	20.240.871	3.091.111	15,27%
<i>Totale</i>	129.270.040	98.250.919	31.019.121	31,57%

Altri proventi (nota 22)

L'analisi degli altri proventi è la seguente:

	30/06/2012	30/06/2011	Variazione	Variazione %
Recuperi per sinistri e risarcimenti assicurativi	6.011	23.385	-17.374	-74,30%
Recupero spese	440.340	409.436	30.904	7,55%
Plusvalenze su cessioni di beni	236.377	125.080	111.297	88,98%
Altri ricavi e proventi	953.317	995.129	-41.812	-4,20%
<i>Totale</i>	1.636.045	1.553.030	83.015	5,35%

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

La voce "altri ricavi e proventi" si riferisce per lo più a contributi a valore su progetti di ricerca; in particolare tali contributi sono stati iscritti dalla capogruppo El.En. SpA per un importo pari a 821 mila euro.

Costi per acquisto di merce (nota 23)

L'analisi degli acquisti è la seguente:

	30/06/2012	30/06/2011	Variazione	Variazione %
Acquisti materie prime e prodotti finiti	54.756.517	47.326.437	7.430.080	15,70%
Acquisto imballi	361.450	386.217	-24.767	-6,41%
Trasporti su acquisti	436.177	407.692	28.485	6,99%
Altre spese accessorie d'acquisto	338.749	570.065	-231.316	-40,58%
Altri acquisti	368.426	329.680	38.746	11,75%
<i>Totale</i>	56.261.319	49.020.091	7.241.228	14,77%

L'incremento degli acquisti di merce è pari al 14,77% in conseguenza dell'aumento del volume di affari.

Altri servizi diretti/servizi ed oneri operativi (24)

La voce risulta così composta:

	30/06/2012	30/06/2011	Variazione	Variazione %
<i>Altri servizi diretti</i>				
Spese per lavorazioni presso terzi	1.988.779	2.439.882	-451.103	-18,49%
Servizi tecnici	474.532	653.440	-178.908	-27,38%
Trasporti su consegne	764.961	814.464	-49.503	-6,08%
Provvigioni	6.202.752	4.087.619	2.115.133	51,74%
Royalties	20.158	15.435	4.723	30,60%
Viaggi per assistenza tecnica	1.616.701	1.273.483	343.218	26,95%
Altri servizi diretti	261.058	278.050	-16.992	-6,11%
<i>Totale</i>	<i>11.328.941</i>	<i>9.562.373</i>	<i>1.766.568</i>	<i>18,47%</i>
<i>Servizi ed oneri operativi</i>				
Manutenzioni e assistenze su attrezzature	1.379.222	1.004.027	375.195	37,37%
Servizi e consulenze commerciali	1.888.807	1.878.974	9.833	0,52%
Servizi e consulenze legali e amministrativi	1.337.419	1.889.804	-552.385	-29,23%
Costi per la revisione contabile	521.789	497.109	24.680	4,96%
Assicurazioni	738.579	642.259	96.320	15,00%
Spese per viaggi e soggiorni	2.183.986	1.831.692	352.294	19,23%
Spese promozionali e pubblicitarie	4.759.808	4.400.580	359.228	8,16%
Spese per gli immobili	1.285.760	1.117.975	167.785	15,01%
Imposte diverse da quelle sul reddito	225.204	208.083	17.121	8,23%
Spese gestione automezzi	822.310	683.128	139.182	20,37%
Forniture per ufficio	323.102	231.078	92.024	39,82%
Assistenza hardware e software	206.281	212.648	-6.367	-2,99%
Commissioni bancarie e valutarie	551.217	353.747	197.470	55,82%
Godimento beni di terzi	1.785.668	1.500.046	285.622	19,04%
Altri servizi ed oneri operativi	6.300.280	6.145.980	154.300	2,51%
<i>Totale</i>	<i>24.309.432</i>	<i>22.597.130</i>	<i>1.712.302</i>	<i>7,58%</i>

Le variazioni più significative della categoria “Altri servizi diretti” riguardano le spese di “viaggi per assistenza tecnica” e per “provvigioni”, in aumento anche in ragione della crescita del volume d'affari.

Gli importi singolarmente più significativi della voce “Altri servizi ed oneri operativi” riguardano i costi per consulenze tecnico-scientifiche e studi di ricerca pari a 1,1 milioni di euro ed i compensi spettanti ai membri degli Organi Amministrativi e dei Collegi sindacali pari a 1,2 milioni di euro; in evidenza anche la diminuzione delle spese relative alla voce “servizi e consulenze legali e amministrative” che al 30 giugno 2011 comprendevano le spese sino ad allora sostenute (per 1,3 milioni di dollari) dalla controllata americana Cynosure Inc. per le acquisizioni di attività effettuate nel periodo, di cui è stata data ampia informativa nella relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2011.

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)

Tale voce risulta così composta:

<i>Costi per il personale</i>	30/06/2012	30/06/2011	Variazione	Variazione %
Salari e stipendi	23.169.338	18.799.074	4.370.264	23,25%
Oneri sociali	4.451.551	3.859.650	591.901	15,34%
Trattamento fine rapporto	456.953	425.588	31.365	7,37%
Stock options	1.729.988	1.028.598	701.390	68,19%
Altri costi	51.019	43.791	7.228	16,51%
<i>Totale</i>	29.858.849	24.156.701	5.702.148	23,60%

Il costo per il personale, pari a 29.859 mila euro è in aumento del 23,6% rispetto ai 24.157 mila euro dell'analogo periodo dello scorso esercizio. Fanno parte dei costi per il personale i costi figurativi per le stock option assegnate ai dipendenti, prevalentemente riferibili alle stock option emesse dalla controllata Cynosure Inc.: al 30 giugno 2012 tali costi sono pari ad 1.730 mila euro contro i 1.029 mila euro del 30 giugno 2011.

Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni (nota 26)

Tale voce risulta così composta:

<i>Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni</i>	30/06/2012	30/06/2011	Variazione	Variazione %
Ammortamento attività immateriali	861.335	196.963	664.372	337,31%
Ammortamento attività materiali	3.267.943	3.069.503	198.440	6,46%
Svalutazione attività immateriali e materiali		-291	291	-100,00%
Accantonamento rischi su crediti	813.457	1.058.681	-245.224	-23,16%
Accantonamento per rischi e oneri	377.955	822.600	-444.645	-54,05%
<i>Totale</i>	5.320.690	5.147.456	173.234	3,37%

La voce "ammortamento attività immateriali" aumenta soprattutto in conseguenza delle acquisizioni effettuate nel corso dello scorso esercizio dalla controllata Cynosure Inc.: per maggiori approfondimenti si rimanda alla nota 1) del presente documento.

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. L'accantonamento per rischi ed oneri include, tra l'altro, l'accantonamento al fondo garanzia prodotti.

Oneri e Proventi finanziari (nota 27)

Il dettaglio delle due voci è il seguente:

	30/06/2012	30/06/2011	Variazione	Variazione %
Proventi finanziari:				
Interessi attivi verso banche	185.590	273.228	-87.638	-32,08%
Dividendi da partecipate	6.668		6.668	0,00%
Interessi attivi su titoli	1.256		1.256	0,00%
Proventi da negoziazione	128		128	0,00%
Differenza cambi attive	783.563	129.524	654.039	504,96%
Altri proventi finanziari	70.361	141.641	-71.280	-50,32%
<i>Totale</i>	1.047.566	544.393	503.173	92,43%
Oneri finanziari:				
Interessi passivi su debiti verso banche per scoperti di C/C	-259.957	-193.466	-66.491	34,37%
Interessi passivi su debiti v/ banche per mutui e altri prestiti a M/L termine	-131.665	-19.179	-112.486	586,51%
Differenze cambi passive	-621.940	-864.140	242.200	-28,03%
Altri oneri finanziari	-112.093	-83.901	-28.192	33,60%
<i>Totale</i>	-1.125.655	-1.160.686	35.031	-3,02%

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 59 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)

	30/06/2012	30/06/2011	Variazione	Variazione %
<i>Altri oneri netti</i>				
Minusvalenze su partecipazioni		-32.804	32.804	-100,00%
Svalutazioni di partecipazioni	-1.000		-1.000	0,00%
<i>Totale</i>	-1.000	-32.804	31.804	-96,95%

La voce “Svalutazione di partecipazioni” è relativa alla partecipazione detenuta nella società “Alfa Laser Srl” (valutata al costo), partecipazione ceduta nel corso del semestre dalla capogruppo El.En. SpA.

Imposte sul reddito (nota 29)

Descrizione:	30/06/2012	30/06/2011	Variazione	Variazione %
<i>Totali imposte dirette</i>	2.967.406	1.710.912	1.256.494	73,44%

Il carico fiscale del periodo mostra un onere complessivo pari a 2,9 milioni di euro. Le imposte di competenza del semestre sono state conteggiate sulla base della miglior stima delle aliquote fiscali attese per l’anno 2012.

Il tax rate di periodo pari al 42% è appesantito dalla presenza di componenti negative di reddito indeducibili fiscalmente, come le svalutazioni operate su alcune partecipazioni effettuate principalmente dalla capogruppo e dalla mancata iscrizione di fiscalità differita attiva sulle perdite di periodo di alcune società.

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 4.721.220.

Dividendi distribuiti (nota 31)

L’Assemblea dei soci di El.En. SpA tenutasi in data 15 maggio 2012 ha deliberato di non distribuire alcun dividendo e di destinare l’utile di esercizio, pari ad euro 1.264.103,00 a riserva straordinaria.

Eventi ed operazioni significative non ricorrenti, atipiche e inusuali (nota 32)

Per il periodo chiuso al 30 giugno 2012 non sono state poste in essere operazioni significative non ricorrenti: si ricorda che, con riferimento all’analogo periodo dello scorso esercizio, è stata ritenuta operazione significativa e non ricorrente l’acquisizione delle attività nel settore medicale di Hoya ConBio®. Per maggiori dettagli si rimanda alla nota (33) della relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2011.

Informativa sulle parti correlate (nota 33)

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 2012, 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			2.000	
Actis Srl			1.200	
Immobiliare Del.Co. Srl	13.565			
Elesta Srl			866.652	
Grupo Laser Idoseme SL			202.286	
Quanta System Asia Pacific Co.LTD	50.000		73.981	
<i>Totale</i>	63.565	-	1.146.119	-

Imprese collegate:	Debiti finanziari		Debiti commerciali	
	< 1 anno	> 1 anno	< 1 anno	> 1 anno
Elesta Srl			5.665	
Immobiliare Del.Co. Srl			71.343	
Actis Srl			43.076	
SBI SA			2.660	
Quanta Syatem Asia Pacific Co.,Ltd.			4.705	
<i>Totale</i>	-	-	127.449	-

Imprese collegate:	Vendite	Prestazioni di servizi	Totale
	SBI S.A.	19.311	
Elesta Srl	533.265	2.670	535.935
Grupo Laser Idoseme SL	167.364	18.775	186.139
Quanta System Asia Pacific Co.LTD	144.158		144.158
<i>Totale</i>	864.098	21.445	885.543

Imprese collegate:	Altri proventi
Elesta Srl	600
Actis Srl	1.200
Grupo Laser Idoseme SL	14.415
<i>Totale</i>	16.215

Imprese collegate:	Acquisti materie prime	Prestazioni di servizi	Altre	Totale
SBI S.A.	2.660			2.660
Elesta Srl	59.914			59.914
Immobiliare Delco Srl		72.271		72.271
Grupo Laser Idoseme SL		35.080		35.080
Quanta Syatem Asia Pacific Co.,Ltd.	55.000	3.275		58.275
<i>Totale</i>	117.574	110.626	-	228.200

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

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	%
a) Incidenza delle operazioni o posizioni con parti correlate sulle voci dello stato patrimoniale			
Partecipazioni	431.851	296.096	68,56%
Crediti commerciali	52.160.760	1.146.119	2,20%
Altri crediti a breve	8.252.653	63.565	0,77%
Debiti e passività finanziarie a m/l termine	10.578.665		0,00%
Debiti finanziari a breve termine	12.767.671		0,00%
Debiti di fornitura	38.138.027	127.449	0,33%
Altri debiti a breve	31.770.786		0,00%
b) Incidenza delle operazioni o posizioni con parti correlate sulle voci del conto economico			
Ricavi	129.270.040	885.543	0,69%
Altri proventi	1.636.045	16.215	0,99%
Costi per acquisto di merce	56.261.319	117.574	0,21%
Altri servizi diretti	11.328.941	38.355	0,34%
Costi per servizi ed oneri operativi	24.309.432	72.271	0,30%
Oneri finanziari	1.125.655		0,00%
Proventi finanziari	1.047.566		0,00%
Imposte	2.967.406		0,00%

Fattori di rischio e procedure di gestione del rischio finanziario (nota 34)

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, derivati di copertura su finanziamenti, obbligazioni e titoli.

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

Nel primo semestre 2012 il 70% circa delle vendite consolidate è stato realizzato su mercati estranei all'Unione Europea: la maggior parte di tali transazioni è stata effettuata in USD; peraltro è opportuno ricordare che la presenza di stabili strutture negli Stati Uniti, in particolare Cynosure, consente una parziale copertura di questo rischio a livello consolidato, dato che sia i costi che i ricavi sono denominati nella medesima valuta.

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 del periodo in modo che l'importo delle esposizioni a perdita 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 semestre rappresenta circa il 13% 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.

La capogruppo El.En. SpA ha inoltre sottoscritto nell'esercizio 2010:

- una fideiussione, in solido con le imprese che partecipano all'ATI all'uopo costituita, per un massimo di 763 mila euro a garanzia dell'eventuale restituzione dell'importo concesso a titolo di anticipazione sul progetto di ricerca "TROPHOS" ammesso a contributo sul Bando Unico R&S anno 2008 approvato dalla Regione Toscana con Decreto Dirigenziale 6744 del 31.12.2008, con scadenza originaria ad aprile 2012, prorogata al 31 ottobre 2012;

- una fideiussione, in solido con le imprese che partecipano all'ATI all'uopo costituita, per un massimo di 1.203 mila euro a garanzia dell'eventuale restituzione dell'importo concesso a titolo di anticipazione sul progetto di ricerca "TRAP" ammesso a contributo sul Bando Unico R&S anno 2008 approvato dalla Regione Toscana con Decreto Dirigenziale 6744 del 31.12.2008, con scadenza originaria ad aprile 2012, prorogata al 31 ottobre 2012;

- una fideiussione, in solido con le imprese che partecipano all'ATS all'uopo costituita, per un massimo di 1.434 mila euro a garanzia dell'eventuale restituzione dell'importo concesso a titolo di anticipazione sul progetto di ricerca "TEMART" ammesso a contributo sul Bando Regionale 2008 approvato dalla Regione Toscana con Decreto Dirigenziale 5673 del 21.11.2008, con scadenza luglio 2012;

- una fideiussione per un massimo di 751 mila euro a garanzia del pagamento della somma richiesta a titolo di rimborso dell'imposta sul valore aggiunto relativo al periodo di imposta 2008, con scadenza novembre 2013;

e 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.

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.

La controllata Quanta System ha rilasciato fideiussioni bancarie a favore di alcuni istituti di credito che finanziano la collegata Grupo Laser Idoseme, per un totale residuo di 312 mila euro scadute il 27/02/2012 e rinnovate per l'importo

di 200 mila euro fino al 27 febbraio 2013; per la restante parte è stata rilasciata una fideiussione che viene rinnovata trimestralmente per importi via via decrescenti sino all'azzeramento previsto in data 31 gennaio 2013.

Rischio di liquidità e tasso di interesse

Per quanto riguarda l'esposizione complessiva del gruppo al rischio di liquidità e tasso di interesse, è opportuno ricordare che la liquidità del gruppo stesso si mantiene anche in questo semestre elevata, tale da coprire l'indebitamento esistente ottenendo una posizione finanziaria netta altamente positiva. Per questo motivo si ritiene che tali rischi siano nel complesso adeguatamente coperti.

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 35)

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 30/06/2012	Val. contabile 31/12/2011	Val. equo 30/06/2012	Val. equo 31/12/2011
Attività finanziarie				
Crediti finanziari (a breve termine)	83.565	83.565	83.565	83.565
Titoli (a m/l termine)	6.425.936	5.096.801	6.425.936	5.096.801
Titoli (a breve termine)	27.718.736	24.332.276	27.718.736	24.332.276
Disponibilità liquide	57.312.591	48.364.542	57.312.591	48.364.542
Passività finanziarie				
Debiti e passività finanziarie (a m/l termine)	10.578.665	6.684.237	10.578.665	6.684.237
Debiti finanziari (a breve termine)	12.767.671	12.997.172	12.767.671	12.997.172

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.

Durante i primi sei mesi dell'anno non si sono verificati significativi trasferimenti di strumenti finanziari dal livello 1 al livello 2; il Gruppo El.En. non possiede inoltre strumenti finanziari da includere nel livello 3.

Al 30 giugno 2012, il Gruppo detiene i seguenti titoli valutati al valore equo:

	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
Fondi Monetari (1)	5.891.033	-	-	5.891.033
Titoli di stato e di Agenzie Governative USA(2)	-	37.122.754	-	37.122.754
Azioni	13.616	-	-	13.616
Totale	5.904.649	37.122.754	-	43.027.403

(1) Inclusi nelle disponibilità liquide al 30 giugno 2012

(2) Per 3 milioni di euro nelle disponibilità liquide al 30 giugno 2012

Altre informazioni (nota 36)

Numero medio dipendenti suddivisi per categoria

	Media 2012		Media 2011		Variazione	Variazione %
	30/06/2012		31/12/2011			
<i>Totale</i>	1.152,0	1.165	1.054,0	1.139	26	2,28%

Al 30 giugno 2012 i dipendenti del gruppo sono 1.165 rispetto ai 1.139 del 31 dicembre 2011 e ai 1.072 al 30 giugno 2011; tale incremento è dovuto per la maggior parte alla controllata Cynosure Inc..

Per Il Consiglio di Amministrazione

L'Amministratore delegato – Ing. Andrea Cangoli

Attestazione del bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2012 ai sensi dell'articolo 154-bis del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998 n. 58 (TUF) e successive modifiche e integrazioni

1. I sottoscritti Andrea Cangioi, in qualità di Amministratore delegato e Enrico Romagnoli, in qualità di Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di El.En. SpA 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 2012.

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, 29 agosto 2012

L'amministratore delegato

Andrea Cangioi

Il dirigente preposto alla redazione
dei documenti contabili societari

Enrico Romagnoli

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SULLA REVISIONE CONTABILE LIMITATA DEL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO

**Agli Azionisti della
EL.EN. S.p.A.**

1. Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dal prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata, dal conto economico consolidato, dal conto economico complessivo consolidato, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato e dalle relative note illustrative della EL.EN. S.p.A. e controllate (Gruppo EL.EN.) al 30 giugno 2012. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea, compete agli Amministratori della EL.EN. S.p.A.. E' nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta.
2. Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste del bilancio consolidato semestrale abbreviato e sull'omogeneità dei criteri di valutazione, tramite colloqui con la direzione della società, e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nel predetto bilancio consolidato. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuiti principi di revisione. Di conseguenza, diversamente da quanto effettuato sul bilancio consolidato di fine esercizio, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

I dati relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente ed al bilancio consolidato semestrale abbreviato dell'anno precedente presentati ai fini comparativi, sono stati rispettivamente esaminati e assoggettati a revisione contabile limitata da altri revisori e, pertanto, rimandiamo alle loro relazioni emesse in data 30 marzo 2012 e in data 29 agosto 2011.

3. Sulla base di quanto svolto, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo EL.EN. al 30 giugno 2012 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.


DELOITTE & TOUCHE S.p.A.

Paolo Guglielmetti
Socio

Firenze, 29 agosto 2012

Ancona Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova Parma
Roma Torino Treviso Verona

Sede Legale: Via Tortona, 25 - 20144 Milano - Capitale Sociale: Euro 10.328.220,00 i.v.
Codice Fiscale/Registro delle Imprese Milano n. 03049560166 - R.E.A. Milano n. 1720239
Partita IVA: IT 03049560166

Member of Deloitte Touche Tohmatsu Limited