



# RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2010

# **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 2010)

### **Consiglio di Amministrazione**

PRESIDENTE

Gabriele Clementi

CONSIGLIERI DELEGATI

Barbara Bazzocchi

Andrea Cangoli

CONSIGLIERI

Paolo Blasi

Angelo Ercole Ferrario

Michele Legnaioli

Stefano Modi

Alberto Pecci

### **Collegio Sindacale**

PRESIDENTE

Vincenzo Pilla

SINDACI EFFETTIVI

Paolo Caselli

Gino Manfriani

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

Enrico Romagnoli

### **Società di revisione**

Reconta Ernst & Young 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 2010, approvata dal Consiglio di Amministrazione del 27 agosto 2010, 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 2009 ad eccezione di quanto descritto nelle Note illustrative – paragrafo “Principi contabili e criteri di valutazione”.

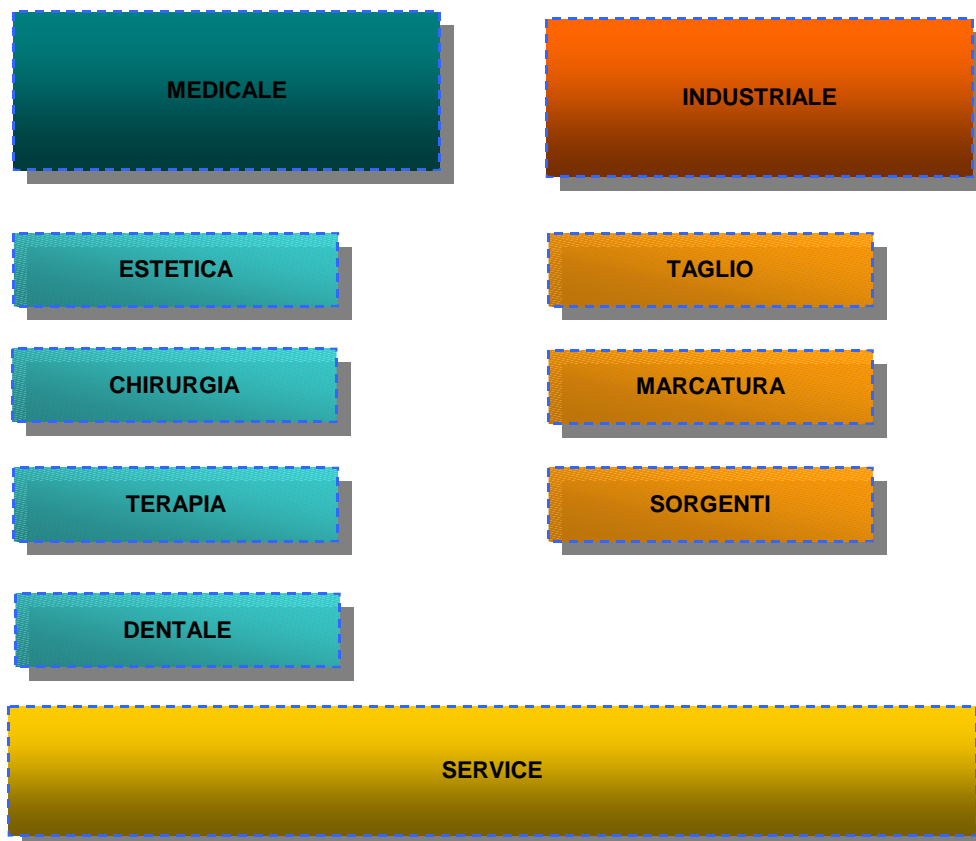
Tutti gli importi sono espressi in migliaia di euro, se non diversamente indicato.

## 1.2. Descrizione delle attività del gruppo

El.En. SpA 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 coperto, 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 di ciascuna società, le attività del gruppo si rivolgono a due settori principali, il settore dei sistemi laser per la medicina e per l'estetica, ed il settore dei sistemi laser per le lavorazioni manifatturiere. 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 della attività del gruppo, generalmente 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 che ogni regione del mondo ha nell'adozione delle nostre tecnologie.

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

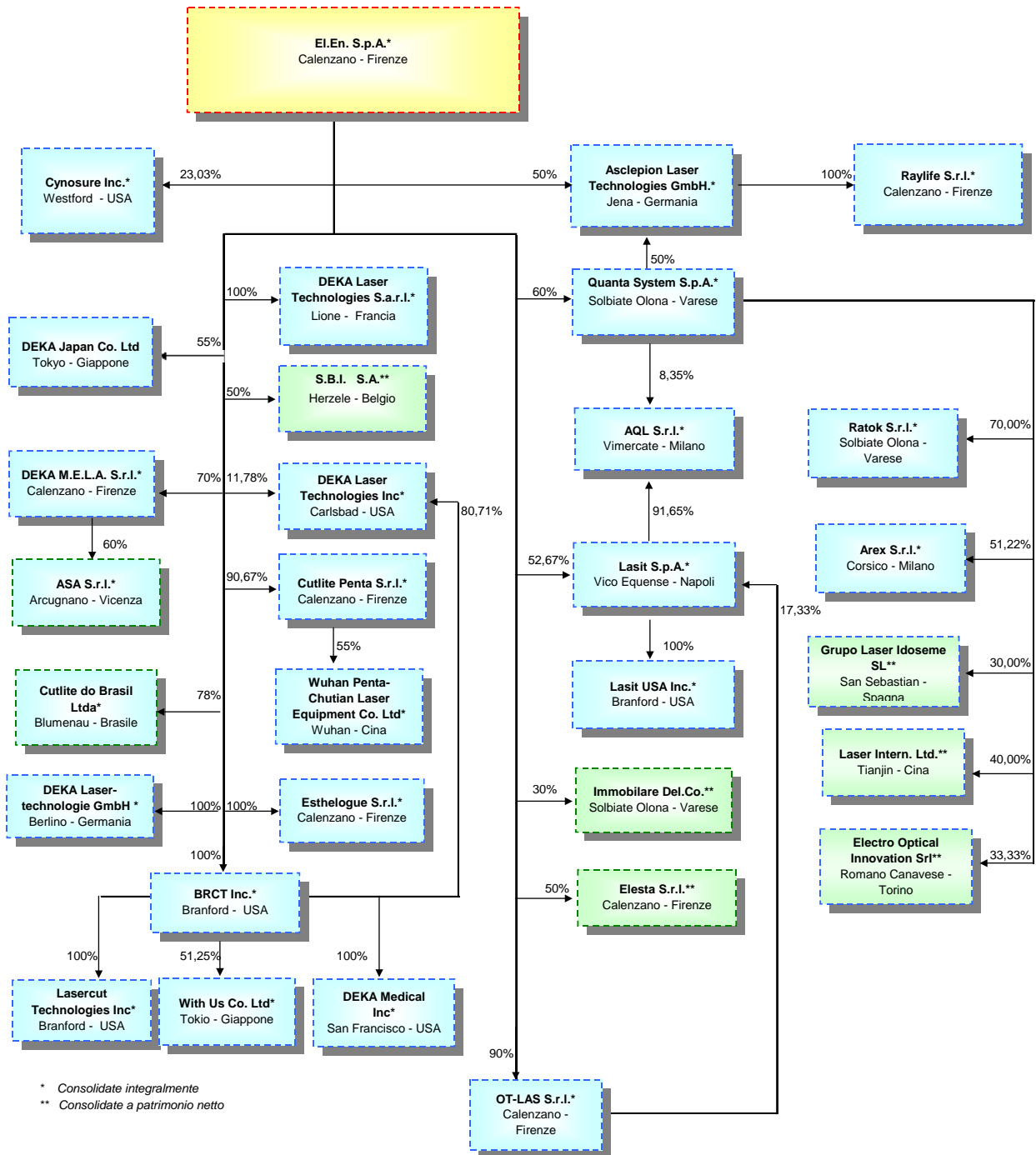


All'attività principale di vendita di sistemi, si affianca quella del service post vendita, indispensabile supporto alla installazione e manutenzione dei nostri sistemi laser, ma anche fonte di ricavi per pezzi di ricambio, consumabili e servizio di assistenza tecnica.

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. Allo stesso momento ciascuna ha potuto godere della cross fertilization che i nuclei di ricerca hanno operato sugli altri, creando dei centri di eccellenza su certe specifiche tecnologie messe a disposizione anche delle altre società del gruppo. Tale strategia, pur presentando talune complessità di gestione, ha consentito la crescita del gruppo facendone, nella sua articolazione, la più importante realtà del mercato.

### 1.3. Descrizione del gruppo

Al 30 giugno 2010 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

Nella presente Relazione intermedia sulla gestione, sono esposti alcuni indicatori di performance, al fine di consentire una migliore valutazione dell'andamento della gestione economico-finanziaria. Il Gruppo utilizza quali indicatori di performance:

- il  **margine 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.

Tali indicatori vengono mostrati nel prospetto di Conto Economico presentato più avanti e commentati di seguito.

Inoltre 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	30/06/10	31/12/09	30/06/09
<b>Indici di redditività (*):</b>			
ROE (Utile netto quota gruppo / Capitale Proprio)	0,5%	-5,5%	-5,6%
ROI (Reddito operativo / Totale attivo)	1,1%	-5,6%	-7,8%
ROS (Reddito operativo / Ricavi)	1,5%	-8,4%	-12,5%
<b>Indici di struttura:</b>			
Elasticità degli impieghi (Attività correnti / Totale attivo)	0,82	0,80	0,78
Leverage (Patrimonio netto + Debiti finanziari) / Patrimonio netto )	1,06	1,06	1,06
Current Ratio (Attivo corrente / Passivo corrente)	3,45	3,64	3,96
Copertura passività correnti  (Crediti correnti + Disponibilità liquide) / Passivo corrente)	2,56	2,62	2,78
Quick ratio  (Disponibilità liquide+Titoli) / Passivo corrente)	1,59	1,61	1,69
<b>Indici di rotazione (*):</b>			
Rotazione Totale attivo (Ricavi / Attivo)	0,73	0,66	0,62
Rotazione attivo corrente (Ricavi / Attivo corrente)	0,89	0,83	0,80
Rotazione magazzino (Costo del venduto / Rimanenze)	1,32	1,15	0,97
GG. giacenza media magazzino (Rimanenze / Costo del venduto) *365	276	319	375
GG. dilazione clienti (Crediti commerciali / Ricavi)*365	88	90	96

(\*) 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. Commento all’andamento della gestione

I primi sei mesi del 2010 evidenziano un progressivo recupero delle posizioni rapidamente erose dalla crisi che, a partire dal quarto trimestre 2008 e dagli Stati Uniti, ha investito i nostri principali mercati. I risultati testimoniano come il gruppo sia in grado di produrre reddito anche in condizioni ancora complessivamente incerte e soprattutto come sia stato in grado di riorganizzare parte delle proprie attività cogliendo le opportunità di crescita e strutturandosi per beneficiare al meglio degli auspicati effetti dell’uscita dalla crisi.

Il risultato operativo consolidato ed il risultato netto del gruppo tornano ad essere positivi su base semestrale, pur risentendo dell’andamento di Cynosure, che registra ancora una perdita, se pur limitata. Più soddisfacenti i risultati reddituali del subconsolidato redatto senza Cynosure, che presenta un risultato operativo di 3,5 milioni circa e con un utile netto di competenza del gruppo vicino al milione di euro, quando nel primo semestre del 2009 si erano registrate perdite rispettivamente per 1,8 e 2 milioni di euro circa.

Nell’illustrare l’andamento del gruppo occorre più che mai differenziare l’analisi tra i due macrosettori, medicale/estetico ed industriale, in virtù delle marcate differenze nelle determinanti dello sviluppo dei relativi mercati e del nostro gruppo.

Nel settore medicale l’andamento record del 2008 era stato trascinato dall’euforia del mercato statunitense, molto disponibile a recepire le tecnologie destinate ad applicazioni estetiche come la depilazione, il fotoringiovanimento, la laserlipolisi, e riferimento per i consumi, in crescita, anche nel resto del mondo. La brillantezza USA aveva consentito a Cynosure ottimi risultati in termini di crescita e di reddito; la gelata del settembre 2008 ha più che dimezzato la dimensione del mercato USA e costretto Cynosure ed il gruppo a rivedere le proprie organizzazioni, non tanto per quanto riguarda la ricerca e sviluppo, sempre al centro delle strategie di espansione tramite l’innovazione, quanto al posizionamento sui mercati. La necessità di presenziare al meglio i vari mercati ha comportato una serie di investimenti in strutture di distribuzione diretta, sia da parte di Deko negli USA, sia da parte di Cynosure in paesi strategici come la Corea e la Cina. Si è inoltre pensato di differenziare l’offerta per limitare la preponderanza dell’estetica, investendo nei settori chirurgico, dentale e della fisioterapia.

La ripresa dopo i mesi più critici della crisi ha penalizzato gli Stati Uniti privilegiando altre aree, ed ha fatto sì che in questo semestre il gruppo, pur mancando della grande trazione del mercato più importante del mondo, sia riuscito a produrre reddito anche al di là delle aspettative grazie alla stabilizzazione delle proprie strutture distributive in paesi guida come il Giappone, la Cina e la Corea, alla maggiore penetrazione in aree ad alto potenziale come il sud America, ed ai primi tangibili frutti degli investimenti nei segmenti chirurgico e dentale.

Il mercato non è ancora paragonabile a quello brillante della prima parte del 2008, soprattutto per la persistente difficoltà della clientela a reperire fonti di finanziamento per i propri investimenti, ma il gruppo è oggi attrezzato per ben operare anche in queste condizioni di mercato e per fare molto bene non appena le condizioni tenderanno ad una ulteriore, stabile normalizzazione.

Nel settore industriale il gruppo offre sistemi laser innovativi per la produzione manifatturiera, attività su cui la crisi ha profondamente inciso con il calo della domanda e la crisi di liquidità che hanno fortemente ridotto la propensione all’investimento dei potenziali clienti. L’ottimo risultato del semestre, che riporta il fatturato vicino ai livelli del 2008, che pure aveva beneficiato di una consistente commessa di sorgenti laser ad oggi non ripetuta, si spiega solo in parte con un generico recupero dalla crisi, ma soprattutto con la concretizzazione degli investimenti che negli anni scorsi il gruppo ha effettuato realizzando strutture produttive nei paesi a più alto tasso di sviluppo, Cina e Brasile, e rendendo disponibili su questi mercati le innovazioni tecnologiche che rendono i nostri sistemi competitivi con i leader di mercato.

Va poi ricordato che nel settore medicale il gruppo è per dimensione tra i leader assoluti di mercato, condizione che fa sì che il proprio volume d’affari risenta in maniera diretta del modificarsi del mercato stesso, peraltro non enorme, limitando le possibilità di crescita delle innovazioni che consentano un ampliamento del mercato stesso (come si è verificato con l’introduzione della laserlipolisi) oppure la sottrazione di importanti quote di mercato ai principali concorrenti. Nel settore industriale, invece, il gruppo, pur detenendo posizioni di leadership in talune nicchie, è un player di dimensione decisamente inferiore ai leader di mercato, mercato di per sé assai più consistente di quello medicale/estetico; pertanto gli spazi di crescita per il gruppo sono assai più ampi e ottenibili con un corretto posizionamento, senza la necessità di alterare gli equilibri di mercato o di modificarne la struttura con delle innovazioni dirompenti.

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 30 giugno 2010, al 23,03%) completeremo l'informativa esponendo, oltre ai dati relativi al consolidato di gruppo, anche i risultati relativi al gruppo escludendo Cynosure dal perimetro di consolidamento. Ricordiamo infatti che 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 tra i settori di attività del gruppo nel semestre, confrontata con l'analoga suddivisione per il medesimo periodo dello scorso esercizio.

	<b>30/06/2010</b>	<b>Inc%</b>	<b>30/06/2009</b>	<b>Inc%</b>	<b>Var%</b>
Sistemi Industriali	13.959	15,20%	8.198	11,30%	70,28%
Laser medicali	59.872	65,18%	49.053	67,61%	22,06%
Assistenza	18.025	19,62%	15.300	21,09%	17,81%
<b>Totale fatturato</b>	<b>91.856</b>	<b>100,00%</b>	<b>72.551</b>	<b>100,00%</b>	<b>26,61%</b>

Il consistente recupero registrato rispetto al fatturato del primo semestre del 2009, quasi 20 milioni di euro in più, coinvolge tutti i segmenti, ed in particolare: è più evidente, con oltre il 70% di crescita e 5,7 milioni di euro in più, nel settore industriale, ed ha più peso, 22% e 10,8 milioni in più, nel settore medicale.

Pur evidenziando un minore incremento, le vendite per service e consumabili realizzano in realtà un ottimo risultato: il fatturato di service dipende infatti dall'incremento della base installata, e dal volume di attività della clientela e mantiene un andamento più stabile, tanto che anche nello scorso esercizio aveva fatto registrare un lieve incremento.

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

	<b>30/06/2010</b>	<b>Inc%</b>	<b>30/06/2009</b>	<b>Inc%</b>	<b>Var%</b>
Italia	16.305	17,75%	12.561	17,31%	29,81%
Europa	25.116	27,34%	20.725	28,57%	21,18%
Resto del mondo	50.435	54,91%	39.264	54,12%	28,45%
<b>Totale fatturato</b>	<b>91.856</b>	<b>100,00%</b>	<b>72.551</b>	<b>100,00%</b>	<b>26,61%</b>

Sono quasi uniformi le crescite in Italia e nel resto del mondo; meno rapida la crescita europea, pur ben superiore al 20%. Il fatturato estero del gruppo si mantiene superiore all'80% del fatturato consolidato.

All'interno del settore medicale/estetico, pari circa il 65% delle vendite del gruppo, l'andamento delle vendite nei vari segmenti è illustrato nella seguente tabella:

	<b>30/06/2010</b>	<b>Inc%</b>	<b>30/06/2009</b>	<b>Inc%</b>	<b>Var%</b>
CO2 Chirurgico	4.896	8,18%	4.237	8,64%	15,55%
Terapia	2.306	3,85%	2.364	4,82%	-2,47%
Estetica	40.256	67,24%	32.464	66,18%	24,00%
Dentale	2.089	3,49%	1.935	3,94%	7,94%
Altri	8.244	13,77%	6.481	13,21%	27,19%
Accessori	2.082	3,48%	1.572	3,20%	32,48%
<b>Totale fatturato</b>	<b>59.872</b>	<b>100,00%</b>	<b>49.053</b>	<b>100,00%</b>	<b>22,06%</b>

Con l'eccezione della terapia (che d'altronde era stata l'eccezione positiva nel 2009), tutti i segmenti fanno registrare crescite interessanti, in molti casi superiori al 20% ed anche al 30%. I mesi a confronto sono stati i più critici per il

gruppo nell'attraversamento della crisi, ed esaltano il recupero, che però non è sufficiente a collocare il gruppo sui livelli del 2008.

La crescita del 24% nel settore dell'estetica si basa sul successo riscontrato dai nuovi sistemi lanciati alla fine del 2009 e dall'ingresso con una rete di distribuzione diretta nel segmento dell'estetica professionale in Italia. Deka ha introdotto il sistema Synchro FT, una piattaforma per depilazione e applicazioni vascolari con prestazioni, look e prezzo accattivanti. Deka e Quanta System hanno ottenuto interessanti risultati con sistemi per depilazione a tecnologia mista ND:Yag Alessandrite. Con l'Elite MPX Cynosure ha lanciato la tecnologia proprietari "Multiplex" anche nella depilazione, mentre con la stessa tecnologia il sistema Smartlipo MPX ha visto ampliare le proprie funzionalità e potenzialità operative con l'introduzione di una nuova lunghezza d'onda che ne fa il sistema più avanzato nel campo della laserlipolisi; si tratta peraltro di un progetto congiunto tra El.En. e Cynosure. In Italia, con una gamma ed una qualità dei sistemi offerti che non ha uguali nel settore, Esthelogue ha rapidamente guadagnato una posizione di rilievo nel settore della estetica professionale, caratterizzando la propria offerta con un opportuno mix di tecnologie innovative, servizi specifici di training, gamma di prodotti complementari. Inoltre, Esthelogue distribuisce in Italia il prodotto Raylife, un affascinante sistema multifunzionale prodotto dalla tedesca Asclepion, che ha riscontrato un ottimo successo in Italia e nel mondo.

Il segmento dell'estetica rappresenta il principale mercato per il gruppo che crede nel suo sviluppo a medio termine, anche in funzione delle determinanti demografiche e di costume che indicano una progressione dei consumi e della allocazione del reddito disponibile alla cura e aspetto del proprio corpo. La crisi ha determinato lo scorso anno un brusco calo della richiesta di tecnologie per questo tipo di trattamenti, anche per l'elevato investimento necessario; la tendenza complessiva resta invece positiva, come dimostrato, tra l'altro, dagli elevati livelli di spesa in cosmetici mantenuti anche nel corso del 2009.

Molto bene il settore residuale "Altri", che comprende, tra l'altro, le vendite di sistemi a stato solido per applicazioni chirurgiche. In questo segmento si registra un interessante sviluppo dell'attività di Quanta System, entrata sul mercato grazie ai propri sistemi ad alta potenza per applicazioni di BPH, litotripsia ed endovascolari. Il successo di Quanta system in questo segmento ha determinato l'ottimo risultato operativo della società, che ha registrato i massimi storici di fatturato. Sempre in questo settore si registra una buona performance di sistemi Dye di Cynosure (sistema Cynergy) e dei sistemi Excilite micro di Deka, che consentono una efficace terapia contro la psoriasi e che hanno ottenuto buoni volumi di vendita specialmente in estremo oriente.

L'incremento delle vendite dei sistemi CO<sub>2</sub> va letto assieme a quello delle vendite per accessori, tra i quali figurano gli scanner Hiscan che consentono la applicazione di resurfacing "DOT therapy" ottenuta appunto applicando uno scanner al laser Smartxide; quest'ultimo ha avuto un discreto successo anche nella sua versione chirurgica per applicazioni in otorinolaringoiatria.

In crescita anche il settore dentale, grazie al miglioramento del volume di vendita della filiale americana Deka Laser Technologies che nei mesi di maggio e giugno ha raggiunto un livello di fatturato consono alla dimensione della struttura e conforme alle aspettative, ma anche a risultati in crescita in altre regioni del mondo.

In leggero calo nel semestre la fisioterapia, che si stabilizza dopo aver segnato una brillante crescita anche nel 2009. E' la società ASA a svolgere nel settore l'attività per il gruppo; il suo approccio integrato di sviluppo di nuovi prodotti, anche in collaborazione con la El.En., la sua attività di sperimentazione e di marketing stanno comunque dando ottimi risultati anche in termini reddituali confermandola come una delle realtà più importanti nel settore.

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.

	30/06/2010	Inc%	30/06/2009	Inc%	Var%
Taglio	8.791	62,98%	4.792	58,46%	83,44%
Marcatura	4.020	28,80%	2.143	26,14%	87,61%
Sorgenti	1.072	7,68%	1.087	13,25%	-1,35%
Saldatura, restauro e altri	76	0,55%	176	2,15%	-56,69%
<b>Totale fatturato</b>	<b>13.959</b>	<b>100,00%</b>	<b>8.198</b>	<b>100,00%</b>	<b>70,28%</b>

Il risultato del settore industriale, con una crescita superiore al 70%, va ben al di là di un mero rimbalzo dai minimi rilevati nel pieno della crisi, che aveva congelato gli acquisti di macchine utensili nel settore manifatturiero; infatti il successo del periodo è frutto di un nuovo approccio al mercato con il posizionamento globale creato grazie alle strutture produttive in Cina e Brasile, in grado di servire direttamente due mercati in rapida crescita oggi e tendenzialmente destinati a mantenere un ruolo preponderante nella produzione manifatturiera mondiale. Il posizionamento geografico è

poi reso efficace dalla innovazione della gamma delle sorgenti, in particolare per l'introduzione della tecnologia RF per le sorgenti di bassa e media potenza, che ha consentito di integrare il miglioramento tecnologico dei nuovi modelli di sistemi di taglio e marcatura proposti dalle società del gruppo con le sorgenti RF prodotte e sviluppate da El.En.. Con l'aumento nell'ambito del gruppo delle strutture di integrazione di sistemi, la produzione delle sorgenti è stata destinata in via maggiore agli integratori del gruppo, mentre le vendite di sorgenti in quanto tali è rimasta sostanzialmente invariata.

Per quanto riguarda il mercato italiano va ricordato che la scadenza della cosiddetta legge Tremonti, che assegna una interessante agevolazione fiscale a chi investe in "capital goods", ha determinato nel mese di Giugno una accelerazione delle vendite, il cui ritmo non potrà essere mantenuto per il resto dell'esercizio.

Ancora bassi i livelli di fatturato nel settore del restauro, peraltro significativo soprattutto a livello di immagine, testimoniando l'impegno del gruppo nel mettere a disposizione le sue avanzate tecnologie per il restauro di alcuni tra i più importanti capolavori, nell'occasione ricordiamo: i David bronzei di Verrocchio e Donatello, la cattedrale di S. Stefano a Vienna, alcuni siti del Vaticano nei quali le tecnologie sviluppate dal gruppo El.En. hanno dato un fondamentale contributo al ripristino di opere d'arte per una loro più completa fruizione.

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

	30/06/2010	Inc%	30/06/2009	Inc%	Var%
Sistemi Industriali	13.959	21,86%	8.198	16,73%	70,28%
Laser medicali	39.209	61,41%	31.497	64,29%	24,49%
Assistenza	10.680	16,73%	9.299	18,98%	14,85%
<b>Totale fatturato</b>	<b>63.849</b>	<b>100,00%</b>	<b>48.993</b>	<b>100,00%</b>	<b>30,32%</b>

	30/06/2010	Inc%	30/06/2009	Inc%	Var%
Italia	15.990	25,04%	12.515	25,55%	27,76%
Europa	18.035	28,25%	14.444	29,48%	24,86%
Resto del mondo	29.823	46,71%	22.034	44,97%	35,35%
<b>Totale fatturato</b>	<b>63.849</b>	<b>100,00%</b>	<b>48.993</b>	<b>100,00%</b>	<b>30,32%</b>

	30/06/2010	Inc%	30/06/2009	Inc%	Var%
CO2 Chirurgico	4.725	12,05%	3.673	11,66%	28,61%
Terapia	2.306	5,88%	2.364	7,51%	-2,47%
Estetica	22.939	58,50%	17.894	56,81%	28,20%
Dentale	2.089	5,33%	1.935	6,14%	7,94%
Altri	5.056	12,89%	4.011	12,73%	26,05%
Accessori	2.096	5,34%	1.619	5,14%	29,42%
<b>Totale fatturato</b>	<b>39.209</b>	<b>100,00%</b>	<b>31.497</b>	<b>100,00%</b>	<b>24,49%</b>

Escludendo Cynosure aumenta il peso geografico dei mercati italiano ed europeo, pur mantenendo il gruppo una vocazione globale che fa sì che il 75% circa dei ricavi siano registrati all'estero.

Per quanto riguarda invece il settore medicale, il tasso di crescita è leggermente più alto di quello registrato con Cynosure (e quindi da Cynosure) in particolare in virtù dei sistemi per estetica e di quelli a CO<sub>2</sub>.

## 1.6. Conto economico consolidato al 30 giugno 2010

Esponiamo qui di seguito il conto economico consolidato riclassificato per il periodo chiuso al 30 giugno 2010, comparato con l'analogo periodo del precedente esercizio.

Conto economico	30/06/10	Inc. %	30/06/09	Inc. %	Var. %
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	91.856	100,0%	72.551	100,0%	26,6%
Variazione prodotti finiti e capitalizzazioni	(2.818)	-3,1%	(1.894)	-2,6%	48,8%
Altri proventi	877	1,0%	1.307	1,8%	-32,9%
<b>Valore della produzione</b>	<b>89.915</b>	<b>97,9%</b>	<b>71.964</b>	<b>99,2%</b>	<b>24,9%</b>
Costi per acquisto di merce	35.156	38,3%	23.883	32,9%	47,2%
Variazione rimanenze materie prime	(2.517)	-2,7%	700	1,0%	
Altri servizi diretti	8.742	9,5%	7.328	10,1%	19,3%
<b>Margine di contribuzione lordo</b>	<b>48.535</b>	<b>52,8%</b>	<b>40.052</b>	<b>55,2%</b>	<b>21,2%</b>
Costi per servizi ed oneri operativi	20.507	22,3%	23.073	31,8%	-11,1%
<b>Valore aggiunto</b>	<b>28.028</b>	<b>30,5%</b>	<b>16.979</b>	<b>23,4%</b>	<b>65,1%</b>
Costi per il personale	22.428	24,4%	21.504	29,6%	4,3%
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>5.600</b>	<b>6,1%</b>	<b>(4.525)</b>	<b>-6,2%</b>	
Ammort.ti, accanton.ti e svalut.ni	4.227	4,6%	4.508	6,2%	-6,2%
<b>Risultato operativo</b>	<b>1.373</b>	<b>1,5%</b>	<b>(9.033)</b>	<b>-12,5%</b>	
Gestione finanziaria	409	0,4%	826	1,1%	-50,4%
Quota del risultato delle società collegate	(244)	-0,3%	(556)	-0,8%	-56,1%
Altri proventi e oneri netti	(459)	-0,5%	(18)	-0,0%	2442,1%
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>1.079</b>	<b>1,2%</b>	<b>(8.781)</b>	<b>-12,1%</b>	
Imposte sul reddito	2.038	2,2%	(2.805)	-3,9%	
<b>Risultato d'esercizio</b>	<b>(959)</b>	<b>-1,0%</b>	<b>(5.977)</b>	<b>-8,2%</b>	<b>-84,0%</b>
Risultato di terzi	(1.212)	-1,3%	(3.319)	-4,6%	-63,5%
<b>Risultato netto del Gruppo</b>	<b>253</b>	<b>0,3%</b>	<b>(2.657)</b>	<b>-3,7%</b>	

Il margine di contribuzione si attesta a euro 48.535 mila, in aumento del 21,2% rispetto ai 40.052 mila euro dell'analogo periodo dello scorso esercizio con un'incidenza sul fatturato in diminuzione dal 55,2% del 30 giugno 2009 al 52,8% del semestre in esame. Sono molteplici i fenomeni che determinano le variazioni nel margine di contribuzione, in prima battuta il livello dei prezzi di vendita tipicamente influenzato negativamente dall'aggressività della concorrenza, che si accentua in periodo di crisi, ma anche influenzato positivamente dalla capacità innovativa di proporre nuovi prodotti che ci accreditino un "premium price"; inoltre, nell'ambito del gruppo, ha un importante effetto sui margini il mix di vendite tra canali diretti, che spuntano prezzi e margini più alti, a fronte però di consistenti spese di marketing e vendita, e distributori, con margini e spese commerciali più contenuti. La crisi del mercato americano e il conseguente aumento del peso relativo delle distribuzioni internazionali sul fatturato di Cynosure ne ha ridotto i margini; per il resto, come evidenziato più avanti, l'aumento del peso delle distribuzioni dirette (con l'avvio delle attività di Esthologue e il buon andamento delle filiali giapponesi e francesi) ha limitato la riduzione dei margini indotta dalla notevole pressione sui prezzi riscontrata sui mercati.

Ricordiamo che negli esercizi 2008 e 2009 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; l'effetto sul periodo in esame è peraltro scarsamente significativo.

I costi per servizi ed oneri operativi, pari ad euro 20.507 mila, risultano in diminuzione del 11,1% rispetto al 30 giugno 2009 con un'incidenza sul fatturato che passa al 22,3% dal 31,8% dell'analogo periodo dello scorso esercizio. La

diminuzione di questo aggregato di costo rappresenta uno degli aspetti più significativi nel percorso che porta il gruppo al ritorno alla redditività, ed evidenzia l'attenzione posta dal gruppo in questo senso; occorre però ricordare che il primo semestre 2009 presentava alcune spese di natura non ricorrente, come quelle sostenute da Cynosure per il contenzioso avente ad oggetto i brevetti sull'applicazione Smartlipo, o la perdita su crediti rilevata da Deka per la procedura concorsuale avviata da un suo importante cliente.

Il costo per il personale, pari a 22.428 mila euro (in aumento del 4,3% rispetto ai 21.504 mila euro dell'analogo periodo dello scorso esercizio) segna un notevole recupero di produttività, con l'incidenza sul fatturato che passa dal 29,6% del 30 giugno 2009 al 24,4% del 30 giugno 2010. Contribuisce a questo risparmio anche la riduzione dei costi figurativi per le stock option. Al 30 giugno 2009 tali costi erano stati pari a 2.027 mila euro, mentre sono scesi a 1.278 mila euro al 30 giugno 2010; tali costi sono prevalentemente riferibili alle stock option emesse dalla controllata Cynosure Inc.

Al 30 giugno 2010 i dipendenti del gruppo sono 915 rispetto agli 874 del 31 dicembre 2009 e agli 871 al 30 giugno 2009. L'incremento rispetto all'inizio dell'anno è riferibile, per la quasi totalità, all'aumento degli occupati presso la controllata cinese Wuhan Penta Chutian, in rapida espansione dimensionale nel corso degli ultimi trimestri, che al 30 giugno contava 144 dipendenti.

Una parte notevole 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 2010 sono pari a 373 mila euro, laddove l'ammontare per l'analogo periodo dell'esercizio 2009 era stato pari a 905 mila euro.

Per effetto dell'andamento delle poste sopra descritte, il Margine Operativo Lordo presenta un risultato positivo per 5.600 mila euro, rispetto al risultato negativo di 4.525 mila euro del 30 giugno 2009.

I costi per ammortamenti e accantonamenti, pari a 4.227 mila euro, sono in calo del 6,2% rispetto al 30 giugno 2009; l'incidenza sul fatturato si riduce passando dal 6,2% del 30 giugno 2009 al 4,6% del 30 giugno 2010, essenzialmente per minori accantonamenti effettuati nel periodo per rischi su crediti.

Il risultato operativo evidenzia un saldo positivo di 1.373 mila euro, segnando un miglioramento assai marcato rispetto al risultato negativo di -9.033 mila euro registrato al 30 giugno 2010.

Il risultato della gestione finanziaria è pari a 409 mila euro rispetto ai 826 mila euro dell'analogo periodo dello scorso esercizio, influenzato sia da minori interessi attivi su depositi bancari che da maggiori differenze cambi passive sulle posizioni in valuta, in particolare per le posizioni dell'americana Cynosure che vanta crediti Euro e quindi registra differenze passive in fase di rafforzamento del dollaro.

Il risultato negativo delle società collegate è per lo più addebitabile ad Elesta Srl, ancora nella fase di investimento iniziale per la messa a punto di sofisticate apparecchiature chirurgiche, ed alla spagnola GLI il cui andamento si mantiene difficoltoso per l'asprezza della crisi che, come noto, ha assunto in Spagna caratteri più forti che nel resto d'Europa.

Gli altri proventi ed oneri netti al 30 giugno 2010 sono per lo più riferibili alla svalutazione del residuo avviamento incluso nel valore della partecipazione della collegata GLI.

Il risultato ante imposte è quindi positivo per 1.079 mila euro, rispetto al risultato negativo di -8.781 mila euro del 30 giugno 2010.

Il carico fiscale del semestre risulta influenzato dal ritorno all'utile di diverse società appartenenti al gruppo. Il tax rate di periodo è appesantito dalla presenza di componenti di reddito non deducibili, come la svalutazioni operata sulla partecipazione in GLI, oltre al fatto che in Cynosure non sono ancora mature le condizioni per l'iscrizione della fiscalità differita sulle differenze temporanee tra imponibile fiscale e risultato ante imposte.

## 1.7. Stato patrimoniale consolidato e posizione finanziaria netta al 30 giugno 2010

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

	30/06/2010	31/12/2009	Var.
<b>Stato Patrimoniale</b>			
Immobilizzazioni immateriali	7.379	6.975	404
Immobilizzazioni materiali	30.074	29.845	230
Partecipazioni	778	1.289	-512
Attività per imposte anticipate	4.881	4.431	450
Altre attività non correnti	1.822	3.665	-1.843
<b>Attività non correnti</b>	<b>44.934</b>	<b>46.205</b>	<b>-1.271</b>
Rimanenze	53.645	50.531	3.114
Crediti commerciali	44.270	36.573	7.698
Crediti tributari	6.764	8.040	-1.276
Altri crediti	6.704	4.980	1.724
Titoli	56.431	29.803	26.628
Disponibilità liquide	38.528	49.573	-11.045
<b>Attività correnti</b>	<b>206.342</b>	<b>179.499</b>	<b>26.843</b>
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>251.276</b>	<b>225.704</b>	<b>25.572</b>
Capitale sociale	2.509	2.509	
Riserva sovrapprezzo azioni	38.594	38.594	
Altre riserve	36.279	32.426	3.853
Azioni proprie	-2.576	-2.576	
Utili/(perdite) a nuovo	19.579	24.552	-4.973
Utile/(perdita) d'esercizio	253	-5.258	5.510
<b>Patrimonio netto di gruppo</b>	<b>94.637</b>	<b>90.247</b>	<b>4.390</b>
Patrimonio netto di terzi	83.607	73.117	10.491
<b>Patrimonio netto</b>	<b>178.245</b>	<b>163.364</b>	<b>14.881</b>
Fondo TFR	2.596	2.607	-12
Fondo imposte differite	612	417	195
Altri fondi	5.452	5.143	309
Debiti e passività finanziarie	4.633	4.927	-294
<b>Passività non correnti</b>	<b>13.293</b>	<b>13.094</b>	<b>199</b>
Debiti finanziari	6.668	5.613	1.055
Debiti di fornitura	29.700	25.136	4.564
Debiti per imposte sul reddito	1.235	450	785
Altri debiti a breve	22.134	18.047	4.088
<b>Passività correnti</b>	<b>59.738</b>	<b>49.246</b>	<b>10.492</b>
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>251.276</b>	<b>225.704</b>	<b>25.572</b>

<b>Posizione (Esposizione) finanziaria netta</b>	<b>30/06/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
Cassa e altre disponibilità liquide	38.528	49.573
Titoli	56.431	29.803
<b>Liquidità</b>	<b>94.959</b>	<b>79.376</b>
<b>Crediti finanziari correnti</b>	<b>56</b>	<b>55</b>
Debiti bancari correnti	(5.338)	(4.450)
Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(1.330)	(1.163)
<b>Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>(6.668)</b>	<b>(5.613)</b>
<b>Posizione finanziaria netta corrente</b>	<b>88.347</b>	<b>73.818</b>
Debiti bancari non correnti	(2.328)	(2.044)
Altri debiti non correnti	(2.306)	(2.883)
<b>Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>(4.633)</b>	<b>(4.927)</b>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>83.713</b>	<b>68.891</b>



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

## 1.8. Conto economico consolidato e posizione finanziaria netta al 30 giugno 2010 (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	30/06/10	Inc. %	30/06/09	Inc. %	Var. %
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	63.849	100,0%	48.993	100,0%	30,3%
Variazione prodotti finiti e capitalizzazioni	798	1,2%	(293)	-0,6%	
Altri proventi	710	1,1%	1.194	2,4%	-40,5%
<b>Valore della produzione</b>	<b>65.357</b>	<b>102,4%</b>	<b>49.895</b>	<b>101,8%</b>	<b>31,0%</b>
Costi per acquisto di merce	28.251	44,2%	20.492	41,8%	37,9%
Variazione rimanenze materie prime	(678)	-1,1%	239	0,5%	
Altri servizi diretti	5.946	9,3%	4.499	9,2%	32,2%
<b>Margine di contribuzione lordo</b>	<b>31.837</b>	<b>49,9%</b>	<b>24.665</b>	<b>50,3%</b>	<b>29,1%</b>
Costi per servizi ed oneri operativi	12.219	19,1%	11.891	24,3%	2,8%
<b>Valore aggiunto</b>	<b>19.618</b>	<b>30,7%</b>	<b>12.775</b>	<b>26,1%</b>	<b>53,6%</b>
Costi per il personale	13.993	21,9%	12.610	25,7%	11,0%
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>5.625</b>	<b>8,8%</b>	<b>165</b>	<b>0,3%</b>	<b>3313,1%</b>
Ammort.ti, accanton.ti e svalut.ni	2.116	3,3%	2.025	4,1%	4,5%
<b>Risultato operativo</b>	<b>3.509</b>	<b>5,5%</b>	<b>(1.861)</b>	<b>-3,8%</b>	
Gestione finanziaria	843	1,3%	351	0,7%	140,5%
Quota del risultato delle società collegate	(244)	-0,4%	(556)	-1,1%	-56,1%
Altri proventi e oneri netti	(457)	-0,7%	0	0,0%	
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>3.651</b>	<b>5,7%</b>	<b>(2.066)</b>	<b>-4,2%</b>	
Imposte sul reddito	1.909	3,0%	201	0,4%	850,3%
<b>Risultato d'esercizio</b>	<b>1.742</b>	<b>2,7%</b>	<b>(2.267)</b>	<b>-4,6%</b>	
Risultato di terzi	776	1,2%	(265)	-0,5%	
<b>Risultato netto del Gruppo</b>	<b>966</b>	<b>1,5%</b>	<b>(2.002)</b>	<b>-4,1%</b>	

<b>Posizione (Esposizione) finanziaria netta</b>		
	<b>30/06/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
Cassa e altre disponibilità liquide	17.762	18.477
Titoli	513	537
<b>Liquidità</b>	<b>18.275</b>	<b>19.013</b>
<b>Crediti finanziari correnti</b>	<b>56</b>	<b>55</b>
Debiti bancari correnti	(5.335)	(4.445)
Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(1.168)	(985)
<b>Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>(6.504)</b>	<b>(5.430)</b>
<b>Posizione finanziaria netta corrente</b>	<b>11.827</b>	<b>13.639</b>
Debiti bancari non correnti	(2.308)	(2.028)
Altri debiti non correnti	(2.256)	(2.780)
<b>Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>(4.564)</b>	<b>(4.809)</b>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>7.262</b>	<b>8.830</b>

Per quanto riguarda il subconsolidato redatto con l'esclusione di Cynosure, si evidenzia un incremento di fatturato di entità superiore (+30,3%) ed una minore incidenza dei costi fissi di struttura; ne segue un risultato operativo pari al 5,5% del fatturato rispetto all'1,5% riscontrato in sede di consolidato.

Il margine di contribuzione, che si attesta a 31.837 mila euro, risulta in aumento del 29,1% rispetto ai 24.665 mila euro del 30 giugno 2009 ma con una incidenza sul fatturato in lieve diminuzione dal 50,3% al 49,9% del periodo in esame, risultanza di cui abbiamo già discusso in precedenza in sede di consolidato.

Le altre voci di costo evidenziano una diminuzione dell'incidenza sul fatturato, con beneficio del MOL che risulta pari a circa 5,6 milioni di euro (pari all'8,8% del fatturato) e di un risultato operativo pari a circa 3,5 milioni di euro.

Le società collegate che hanno segnato risultati negativi interessano esclusivamente il subconsolidato senza Cynosure sul quale riverberano una perdita pari allo 0,4% sul fatturato. Anche gli altri oneri e proventi netti sono essenzialmente riferibili alla svalutazione operata sulla partecipazione nella collegata GLI con una perdita pari allo 0,7% del fatturato consolidato.

Il carico fiscale di competenza del periodo mostra un onere complessivo pari a 2 milioni di euro circa, in virtù del ritorno all'utile di buona parte delle società del gruppo; il tax rate medio è del 52% e riflette comunque la presenza di alcune società in perdita, per le quali si è prudenzialmente deciso di non iscrivere fiscalità differita attiva, oltre alla presenza di componenti negativi di reddito indeducibili fiscalmente, come la svalutazione operata sulla partecipazione in GLI.

## 1.9. 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 del primo semestre 2010.

	Fatturato 30-giu-10	Fatturato 30-giu-09	Variazione %	Risultato Operativo 30-giu-10	Risultato Operativo 30-giu-09	Risultato netto 30-giu-10	Risultato netto 30-giu-09
El.En. Spa	23.022	18.104	27,17%	1.760	653	1.407	171
<i>Società controllate:</i>							
Cynosure (*)	30.322	26.614	13,93%	-1.941	-7.568	-2.583	-3.969
Deka Mela Srl	11.920	9.313	28,00%	685	-459	607	-298
Cutlite Penta Srl	5.084	3.360	51,31%	389	-367	241	-275
Esthologue Srl	3.808	0		66	-14	25	-11
Deka Technologies Laser Sarl	1.821	1.010	80,26%	144	59	144	60
Deka Lasertechnologie GmbH	492	404	21,59%	-86	-154	-91	-160
Deka Laser Technologies LLC	0	362	-100,00%	0	-306	0	-297
Deka Laser Technologies Inc.	1.169	767	52,41%	-272	-262	-279	-262
Deka Medical Inc.	775	0		-560	0	-564	0
Quanta System SpA	11.272	7.212	56,30%	982	-175	-133	-470
Asclepion Laser Technologies GmbH	8.902	9.011	-1,20%	-103	-288	-397	-301
Asa Srl	2.562	2.658	-3,63%	430	600	249	433
Arex Srl	503	550	-8,49%	44	32	20	15
AQL Srl	190	165	14,70%	6	-10	2	-11
Ot-Las Srl	1.862	625	198,06%	28	-322	4	-222
Lasit Spa	2.312	2.016	14,68%	161	-239	76	-276
Lasercut Technologies Inc.	86	75	14,93%	-43	-83	-44	-86
BRCT Inc.	0	0		-1	-1	2	2
With Us Co LTD	8.075	6.400	26,18%	522	197	46	197
Deka Japan Co LTD	592	0		-2	0	11	0
Wuhan Penta Chutian Laser Equipment Co LTD	3.694	1.547	138,80%	182	-34	443	-91
Lasit Usa INC	394	144	173,58%	-1	-82	-1	-82
Cutlite do Brasil Ltda	1.507	819	84,04%	-21	-203	137	-77
Raylife Srl	1.572	487	222,95%	-207	-141	-158	-112
Ratok Srl	1	4	-86,26%	-1	1	-1	1

(\*) dati consolidati

### El.En. Spa

L'attività operativa della capogruppo El.En. Spa ha per oggetto lo sviluppo, progettazione, produzione e vendita di sorgenti e sistemi laser destinati all'utilizzo su due mercati principali, il mercato medicale/estetico e il mercato industriale; comprende inoltre una serie di attività accessorie di fornitura di servizi post vendita, di ricambistica e di consulenze.

El.En. Spa, 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.

La rilevanza di tale attività di coordinamento continua ad essere molto evidente, dato che la maggior parte del fatturato della società è assorbito dalle società del gruppo, mentre la gestione finanziaria delle partecipazioni, con l'allocazione delle risorse acquisite con la IPO sul Nuovo Mercato del 2000 e con i flussi di cassa generati dall'attività operativa, 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. Spa, come nei precedenti esercizi, si sono svolte nella sede di Calenzano (FI) e nell'unità locale di Castellammare di Stabia (NA).

L'andamento del primo semestre 2010 ha visto un ritorno a volumi di produzione e fatturato tali da consentire una redditività più consona alla storia della società; il fatturato è risalito del 27% grazie ad un brillante recupero (+68%) del settore industriale dopo un anno di crisi durissima, ed un consistente recupero (22%) del principale settore, quello

medicale/estetico; anche il fatturato per service e consumabili ha sfiorato il 20% di crescita confermando la solidità del segmento in progressiva crescita grazie al continuo aumento dei clienti serviti. I margini sulle vendite si sono mantenuti interessanti, pur in leggero calo sul primo semestre del 2009, e il maggior volume di fatturato ha consentito di coprire integralmente i costi operativi e del personale segnando un risultato operativo pari al 7% circa sul fatturato; un risultato lontano dai massimi registrati nel 2008 ma comunque superiore alle previsioni e soddisfacente in considerazione della congiuntura che solo lentamente e non senza incertezze sta emergendo da uno stato di crisi assai critico e profondo.

La gestione finanziaria contribuisce non poco al risultato di periodo, beneficiando in differenze cambi del rafforzamento del dollaro americano, condizione di cui, in qualità di esportatore, la El.En. Spa con tutte le società europee del gruppo beneficia anche in termini generali e di business in virtù del fatto che buona parte dei concorrenti, in particolare nel settore medicale, ha strutture di costo e quindi di prezzo legate al dollaro.

### **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; concentrata sul settore delle applicazioni laser per l'estetica, ha ottenuto brillanti risultati che l'hanno portata nel 2008 ad essere la più grande società del settore in termini di fatturato, grazie alle prestazioni superiori e all'elevata qualità della propria offerta, in particolare dei laser ad alessandrite per l'epilazione e del sistema Smartlipo per la laserlipolisi.

Il 2009 è stato un anno difficile, che ha visto le vendite contrarsi del 50%, in particolare sul mercato americano, con una pesante perdita. La società ha affrontato la crisi gestendo al meglio il circolante e mantenendo sostanzialmente inalterata la consistente disponibilità liquida, senza per questo diminuire le spese di ricerca e sviluppo. Nel corso del 2009 è stato rilasciato alla vendita l'Elite MPX, un laser sistema per depilazione ad alessandrite e Nd:YAG che utilizza anche la tecnologia proprietaria Multiplex ("MPX") che ne rende più efficaci le applicazioni, e sono proseguiti altri importanti progetti di medio termine, tra i quali spicca quello, completamente finanziato dal partner Unilever, che mira allo sviluppo di una tecnologia laser estetica destinata al consumatore finale. Anche la collaborazione con El.En. S.p.A. per lo sviluppo di nuovi prodotti è proseguita intensamente, con il rilascio di una versione a tre lunghezze d'onda del sistema Smartlipo MPX per la laserlipolisi che, coniugando la piattaforma Smartlipo con la tecnologia Multiplex su 3 lunghezze d'onda di particolare efficacia rende disponibile il prodotto di punta a livello globale per la rimozione miniminvasiva dei grassi.

Cynosure cura direttamente l'attività commerciale e di marketing dei propri prodotti sul mercato USA e sui mercati internazionali avvalendosi delle proprie società controllate in Francia, Gran Bretagna, Germania, Spagna, Giappone, Corea, Messico e Cina e di una rete di distributori per i paesi non coperti direttamente. Particolarmente importante ed efficiente è la rete di distribuzione diretta sul territorio americano, punto di forza e motore della rapidissima crescita della società negli anni passati. La produzione e la ricerca e sviluppo sono svolte a Westford, Massachusetts.

Il 2010 è iniziato con risultati meno deludenti del 2009, ed il conto economico proforma, ovvero escludendo i costi per stock options previsti dai principi contabili GAAP e IFRS, ha chiuso, per la prima volta dal terzo trimestre 2008, in sostanziale pareggio nel secondo trimestre.

La situazione finanziaria e patrimoniale della società è di assoluta tranquillità, e nel 2010 la posizione finanziaria netta è ulteriormente migliorata a 94 milioni di dollari grazie ad alcuni rimborsi fiscali ed alla chiusura della posizione a medio termine derivante dalle cosiddette auction rate securities. Tale condizione consente di pianificare con ampio respiro le strategie di crescita e di investimento, in particolare quelle in ricerca e sviluppo.

Il corso del titolo dai massimi di 45 dollari del 2007 ai minimi di 6 dollari circa, corrispondenti ad una capitalizzazione di borsa inferiore alle disponibilità liquide della società, si è mantenuto a lungo tra i dieci e i tredici dollari, per scendere nuovamente sotto i dieci durante il mese di Agosto 2010. La società ha annunciato a metà 2009 un piano di buy back per un importo complessivo di 10 milioni di dollari, ad oggi eseguito in misura trascurabile.

### **Deka M.E.L.A. Srl**

Deka costituisce il canale principale per la distribuzione della gamma di sistemi laser medicali sviluppata nello stabilimento di Firenze. E' stato il primo canale in ordine di tempo, ed ha progressivamente consolidato le proprie posizioni di mercato, prima in Italia e poi all'estero, raggiungendo ad oggi una riconosciuta posizione di leadership in molte aree. 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. Per il segmento della fisioterapia, DEKA ha affidato la gestione del settore alla società ASA Srl, che controlla al 60%, con apprezzabili risultati sia in termini di fatturato che di redditività.

Recuperando rapidamente da un anno di difficoltà, caratterizzato anche da eventi di carattere straordinario che ne avevano determinato un calo di fatturato ed una perdita operativa, in particolare nel primo semestre, Deka ha fatto registrare un deciso aumento del fatturato ed un risultato netto pari al 5% circa sul fatturato, ovviando con l'importante aumento dei volumi ad un calo dei margini dettato dalla forte pressione competitiva; tali risultati testimoniano il successo dei prodotti Deka in molti paesi grazie all'opportuno posizionamento sia distributivo che di gamma.

I buoni risultati del primo semestre costituiscono quindi una solida base per tornare nell'esercizio 2010 a un risultato netto ampiamente positivo.

### **Cutlite Penta Srl**

La società svolge attività di produzione di sistemi laser per applicazioni industriali di taglio, installando su movimentazioni controllate da CNC le sorgenti laser di potenza prodotte da El.En. Spa.

Il mercato di sbocco della società, costituito dalle aziende manifatturiere, ha dato nei primi mesi evidenti segnali di recupero dallo stato di depressione in cui ha versato nel 2009, anche grazie alla capacità della società di rinnovare la gamma dei prodotti e renderla più confacente alle esigenze dei mercati più sostanziosi come quelli del taglio metallo. D'altra parte l'accurata ingegnerizzazione dei sistemi ha comportato anche una riduzione dei costi ed un conseguente miglioramento dei margini, di cui i risultati hanno ampiamente beneficiato. Dal punto di vista dei volumi, ai massimi storici nel secondo trimestre, il mercato italiano ha contribuito in maniera decisiva anche grazie allo stimolo indotto dalla legge Tremonti, che ha convinto molti clienti a procedere all'investimento entro il 30 giugno.

Nel corso dell'esercizio è stato confermato il sostegno finanziario all'importante iniziativa intrapresa in Cina con l'avviamento della Wuhan Penta Chutian, che sta portando con successo i prodotti di Cutlite Penta in Cina, grazie ad una solida struttura produttiva e distributiva locale, come descritto in seguito.

L'ottimo risultato infrannuale, con un utile netto di 241 mila euro circa pari al 4,7% del fatturato, pur verosimilmente non ripetibile in forza di alcune determinanti straordinarie che lo hanno influenzato, consente tuttavia, grazie soprattutto ai migliorati margini di contribuzione, di contare su un ritorno all'utile di esercizio per il 2010.

### **Wuhan Penta Chutian**

La Joint Venture è stata costituita nel 2007 da Cutlite Penta assieme alla Wuhan Chutian Group di Wuhan, nella regione di Hubei al centro della Cina, per sviluppare la produzione di sistemi di taglio laser per il mercato locale, beneficiando della tecnologia sistemistica di Cutlite Penta, delle sorgenti laser di El.En. e dell'esperienza del partner locale nel manufacturing e nella distribuzione. Con il primo semestre 2010, in corrispondenza di un momento di mercato favorevole e alla messa a regime dei processi produttivi, la società è stata in grado di aumentare rapidamente il fatturato, più che raddoppiato nel semestre, e di raggiungere l'utile operativo. Il rafforzamento dello Yuan, in virtù della consistente esposizione in Euro nei confronti delle società del gruppo, ha poi determinato un utile su cambi che porta l'utile netto al 12% sul fatturato.

Le migliori condizioni del mercato e il crescente accreditamento della società presso la clientela hanno anche consentito di migliorare leggermente le condizioni di vendita, agevolando un contenimento della crescita del capitale circolante netto e quindi del fabbisogno finanziario, sostenuto nel 2009 con indebitamento bancario e con un aumento di capitale sottoscritto da ambedue i soci.

### **Quanta System Spa**

Nata come laboratorio di ricerca ed entrata a far parte del perimetro di consolidamento del gruppo nel 2004, la società costituisce una riconosciuta eccellenza a livello mondiale per l'innovatività e la ricerca tecnologica nel settore dei laser.

Il settore medicale/estetico ha costituito fino al 2007 il principale driver di crescita, prevalendo sul settore scientifico, nel quale la società è nata, e sul settore industriale; a partire dal 2008 Quanta System si è affacciata sul mercato chirurgico, in particolare quello urologico ed endovascolare, aprendo un nuovo fronte che le ha consentito di uscire brillantemente dalla crisi, facendo segnare, nel primo semestre 2010, risultati record per fatturato e risultato operativo: 11,2 milioni di euro il fatturato semestrale (contro 15 milioni di tutto il 2009) e 1,4 milioni il MOL. Il risultato operativo e netto sono però penalizzati dal recepimento del perdurante del pessimo andamento della collegata GLI, in relazione alla quale il bilancio di Quanta System iscrive un accantonamento a svalutazione crediti per 110 mila euro, la svalutazione integrale dell'avviamento per 464 mila euro e la quota di competenza della perdita di esercizio per 195 mila euro, con un effetto complessivo che portano il risultato semestrale in perdita, nonostante l'ottimo andamento operativo.

### **Asclepion Laser Technologies GmbH**

La società di Jena a suo tempo acquisita dalla Carl Zeiss Meditec costituisce ad oggi una delle principali attività del gruppo; favorita dalla sua collocazione geografica in 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 negli ultimi anni quote di mercato, crescendo costantemente.

Il primo semestre 2010 evidenzia un fatturato sostanzialmente in linea con quello dell'anno precedente, ma i margini in calo determinano una leggera perdita operativa. Gli oneri finanziari e la svalutazione della partecipazione nella controllata al 100% Raylife Srl determinano una perdita vicina ai 400 mila euro.

### **With Us**

Caposaldo della distribuzione dei prodotti Deka, anche nelle loro versioni specifiche per il mercato giapponese, 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 acquisire ordini per nuove installazioni.

La base installata consente un importante flusso di ricavi per contratti di manutenzione con fornitura di consumabili, che sono aumentati del 10% nel primo semestre. E' stata invece superiore al 40% la crescita nella vendita di sistemi, consentendo un incremento complessivo dei ricavi pari al 26% circa ed un ottimo risultato operativo, purtroppo

penalizzato a livello di risultato netto (comunque positivo) dalla gestione finanziaria, in particolare, dalle perdite su cambi.

#### **ASA Srl**

La società di Vicenza, controllata da Deka M.E.L.A. Srl, opera nel settore della fisioterapia. Dopo essere riuscita ad aumentare il fatturato anche nel corso del 2009, ASA ha rallentato nel corso del 2010 segnando nei sei mesi una lieve flessione nel fatturato e nel risultato. Rimangono solide le prospettive della società, che basa su sviluppi interni e su collaborazioni condotte con la capogruppo El.En. la propria strategia di crescita come leader tecnologico nel settore della fisioterapia laser.

Da segnalare inoltre la crescente presenza di ASA sul mercato nordamericano, una presenza avviata in periodo di crisi che sta diventando sempre più rilevante nell'economia della distribuzione globale della società.

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

Le società **Deka Technologies Laser Sarl** distribuisce in Francia la gamma di sistemi laser Deka. Per la filiale francese il primo semestre 2010 ha migliorato l'ottimo andamento del 2009, con ricavi in crescita dell'80% nel periodo ed un utile netto superiore a 140 mila euro. Il posizionamento sul mercato, a coronamento di un lavoro pluriennale, fa di Deka il marchio leader nel settore in Francia. La filiale tedesca **Deka Lasertechnologie GmbH**, ha subito invece una ulteriore ristrutturazione che ne limita il ruolo a coordinatrice locale di agenti di commercio indipendenti, registrando una sensibile riduzione delle perdite nel secondo trimestre. **Deka Japan** è stata costituita alla fine del 2009 in chiusura d'esercizio per poter disporre di una specifica organizzazione dedicata, in Giappone, alla distribuzione di sistemi medicali, affiancando With Us, specializzata nei sistemi per estetica. Ha conseguito nel semestre mezzo milione di Euro di ricavi ed un sostanziale pareggio.

La distribuzione a marchio 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. In fase di turnaround la prima e start up la seconda, hanno ambedue sofferto della crisi del mercato americano e registrano perdite nel semestre. Nel corso del secondo trimestre 2010 il settore dentale ha segnato un netto recupero, con fatturato a livello soddisfacente e risultato operativo in sostanziale break even, evidenziando il raggiungimento di alcuni importanti risultati in termini di posizionamento sul mercato e riconoscibilità del marchio e del prodotto da parte della clientela. Più progressivo per Deka Medical il cammino verso i livelli programmati di fatturato, lontana dal punto di pareggio che rimane un obiettivo per i trimestri a venire.

Per quanto riguarda il segmento dell'estetica professionale, nel quale il gruppo è entrato nel 2009 lanciando una propria distribuzione diretta, anche a seguito della crisi del proprio distributore storico, la società **Esthelogue** ha rapidamente guadagnato quote di mercato ed un equilibrio reddituale, pur confrontandosi con una situazione di mercato assai critica, soprattutto dal punto di vista della consistenza finanziaria della clientela, per la quale la crisi finanziaria e il conseguente irrigidimento dei parametri di finanziabilità hanno avuto un impatto notevole. Questi fenomeni si concretizzano in una esposizione verso la clientela superiore a quella storicamente registrata dal gruppo nel settore medicale. Il rallentamento dell'attività della **Raylife Srl** ha evidenziando la necessità di iscriverne accantonamenti per svalutazione di talune poste creditorie ad esigibilità diluita nel tempo, da cui consegue la perdita di cui abbiamo accennato parlando di Asclepion, che controlla al 100% la Raylife Srl.

Il centro medico **Arex Srl** specializzato nella cura di psoriasi e vitiligine ha proseguito con buona soddisfazione la propria attività, mentre la **Ratok Srl** non ha ancora avviato la propria missione di ulteriore diffusione del modello di business rappresentato dal centro Arex.

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

**Ot-Las Srl** progetta e produce sistemi laser speciali di marcatura laser a CO<sub>2</sub> per decorazione di grandi superfici, e si presenta sul mercato con soluzioni tecnologiche di assoluta avanguardia anche grazie alla stretta cooperazione tecnologica con la capogruppo El.En. per la messa a punto dei componenti strategici. Il primo semestre 2010 ha fatto registrare un consistente recupero di fatturato ed un equilibrio reddituale, risultati al di là delle previsioni dopo l'andamento negativo del 2009, testimonianza della vitalità della società e della innovatività dei propri prodotti.

**Lasit Spa** 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 sistemi di Lasit. Lasit è inoltre dotata di una completa e aggiornatissima 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. Il primo semestre 2010 ha fatto segnare buoni risultati per la società, che ha visto la filiale USA raggiungere per la prima volta il break even

(anche grazie alle migliorate condizioni di cambio ), e la Lasit Spa aumentare il fatturato ed i margini controllando i costi fissi, registrando quindi un risultato operativo positivo per il 7% del fatturato.

**BRCT Inc.** detiene la proprietà immobiliare sita a Branford, Connecticut ed opera da subholding 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 distribuzione e produzione in Brasile di sistemi laser per applicazioni industriali; ha sede in Blumenau nello Stato di Santa Catalina. Dopo un primo trimestre 2010 deludente, al di là della stagionalità che ne fa in Brasile il trimestre più debole, nel secondo trimestre la struttura ha cominciato a girare a pieno regime ed ha recuperato le perdite, evidenziando le potenzialità di sviluppo di fatturato e reddito che il gruppo intende perseguire.

## 1.10. Commento alle attività di Ricerca e Sviluppo

Durante il primo semestre del 2010 è stata svolta nel gruppo una intensa attività di Ricerca e Sviluppo con lo scopo di aprire nuove applicazioni del laser, sia nel settore medicale che in quello industriale, e immettere sul mercato prodotti innovativi. Questa attività è stata ulteriormente incentivata per via della crisi economica che richiede di creare una attrattiva dei nostri prodotti per il mercato ancora più forte, mediante prodotti e applicazioni nuovi.

In generale il mercato globale, soprattutto per i prodotti di alta tecnologia, richiede di affrontare la competizione agendo in modo da introdurre con continuità sul mercato 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 le 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, la sua generazione e il livello della potenza e, dall'altro, la gestione nel dominio del tempo come leggi di erogazione e dello spazio come forma del fascio.

Le ricerche rivolte all'ottenimento di risultati a medio lungo termine sono caratterizzate dall'essere orientate verso argomenti a maggiore rischio imprenditoriale, ispirati da intuizioni interne alle nostre aziende o da prospettive indicate dal lavoro scientifico dei 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 delle validazioni 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 MUR (Ministero Università e Ricerca) e con l'Unione Europea, sia direttamente che tramite strutture Regionali o Enti di Ricerca.

Il gruppo è 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 stato 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., con un ingente sforzo e impegno di personale e di mezzi, si stanno sviluppando nuovi apparecchi e sottosistemi della famiglia SMARTXIDE2 di prodotti laser a CO<sub>2</sub> per impieghi chirurgici. 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, chirurgia laparoscopica, chirurgia estetica, con testa di scansione in grado anche di erogare sulla pelle del paziente energia elettromagnetica a radiofrequenza per il trattamento DOT per il ringiovanimento della pelle, in particolare del viso.

Sono continuate le validazioni cliniche di un nuovo micromanipolatore per impieghi in otorinolaringoiatria del laser a CO<sub>2</sub>, i risultati sui pazienti sono stati giudicati ottimi da parte degli operatori medici che ci stanno affiancando nel lavoro di validazione.

E' in corso lo sviluppo della nuova "piattaforma"(Alex+ Nd:YAG+IPL): si tratta di un'apparecchiatura madre in grado di sostenere vari terminali emettitori di radiazioni luminose per quanto riguarda: gestione e interfacciamento col medico, alimentazione elettrica e dei fluidi di condizionamento, supporto meccanico ergonomico.

E' stata conclusa la validazione clinica del sistema TRIACTIVE PLUS dotato di varie periferiche attive generatrici di energia laser, a radiofrequenza, e a ultrasuoni in due bande di frequenza, per trattamenti in medicina estetica.

E' continuato lo sviluppo della strumentazione e la sperimentazione clinica di apparati laser innovativi (famiglia di apparati per la HILT- High Intensity Laser Therapy) per impieghi in fisioterapia e ortopedia con attività di sperimentazione anche negli USA, in collaborazione con la Washington State University su modello animale, cavallo, ed è proseguita la collaborazione per la programmazione di nuove indagini sperimentali su trattamento di artrosi su pazienti, con gli Istituti Rizzoli di Bologna, nostro partner già da alcuni anni. Sono continuate le prove sull'effetto di stimolazione fotomeccanica di condrociti.

Continuano le ricerche e le attività di sperimentazione in vitro e in vivo su modelli animale su nuovi dispositivi e metodi per interventi minimamente invasivi di ablazione laser percutanea su fegato, tiroide, mammella, prostata, polmone, nell'ambito della attività della società collegata Elesta Srl costituita tra El.En. ed Esaote. Sono state avviate le convenzioni per le collaborazioni con cliniche universitarie a Firenze e a Pisa nell'ambito del progetto TRAP con contributo di fondi comunitari attraverso l'Assessorato allo Sviluppo Economico della Regione Toscana.

E' proseguita l'attività per lo sviluppo di apparati e dispositivi laser per la cura di ulcere cutanee (progetto TROPHOS); questo progetto ed il sopraccitato TRAP sono svolti con contributo di fondi comunitari attraverso l'Assessorato allo Sviluppo Economico della Regione Toscana.

E' continuata l'attività di ricerca nel laboratorio pubblico privato a Napoli per lo sviluppo di tecnologie innovative per la medicina mininvasiva. In questo ambito, in collaborazione con l'Università di Lecce, sono in corso ricerche per impiego di nanoparticelle con interazione con luce laser per creare immagini utili alla individuazione di tumori.

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 internazionali e l'assistenza alla loro concessione sul piano internazionale.

E' stato svolto lavoro di ricerca su nuove applicazioni in medicina nel laboratorio di ricerca sulla interazione tra luce e tessuti biologici, interno ad El.En.

E' continuata la collaborazione del reparto Ricerca e Sviluppo apparati laser medicali di El.En. con Cynosure per lo sviluppo di nuove apparecchiature laser per il trattamento di strati adiposi.

Sono proseguite presso Cynosure attività di completamento delle sperimentazioni su laserlipolisi su 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.

E' proseguita in Quanta System l'attività di sviluppo di due tipi di laser, uno con emissione nel verde 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.

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 all'interno della società e del gruppo cui la società appartiene e di centri medici sia accademici che professionali in Italia e all'estero.

La società Asclepion ha avuto un finanziamento importante dalla regione nella quale è situata, la Turingia, per lo sviluppo e la sperimentazione di laser per la chirurgia; è in corso l'attività di ricerca e sperimentazione clinica.

### Sistemi e applicazioni laser per l'industria

In El.En. è proseguito lo studio di fattibilità per l'adeguamento dei galvanometri alle caratteristiche necessarie per essere montati su satelliti nello spazio.

Sono state completate le verifiche sperimentali sui sistemi elettronici innovativi sviluppati internamente e basati su un sistema in Elettronica Digitale (VOYAGER), sviluppato internamente, per il controllo e la gestione di sistemi di marcatura per macchine recentemente realizzate dalla OTLAS.

Per le applicazioni di taglio di materiali metallici è stato sviluppato un sensore capacitivo per controllare la posizione della zona focale del fascio laser rispetto al materiale; si sono concluse le attività di sperimentazione.

Nell'ambito di strategie di sviluppo di interventi a sostegno del sistema di restauro in Toscana è stato approvato un progetto (TEMART) nel quale El.En. è incaricata di sviluppare apparecchiature laser specializzate per particolari lavori di conservazione.



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

Sono in sviluppo sistemi laser dedicati 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 stati sviluppati metodi nuovi 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.

Sono stati sviluppati nuovi sistemi di catalizzatori per laser di potenza Compact.

La società Cutlite Penta opera in un mercato ad alta intensità tecnologica e mantiene la propria posizione competitiva rinnovando e ampliando la propria gamma sia proponendo sistemi di nuova progettazione sia rinnovando soluzioni tecniche in sistemi già in produzione.

La ricerca è sostenuta da risorse finanziarie proprie ed in alcuni casi da contributi derivanti da contratti di ricerca stipulati con enti preposti. Sono state completate le verifiche su innovazioni strutturali e funzionali sviluppate su sorgenti a CO<sub>2</sub> sigillate prodotte da El.En. E' proseguito lo sviluppo di un sistema elettronico per la telediagnosi e la teleassistenza per le macchine industriali. Sono stati sviluppati nuovi sistemi di taglio compatti con prestazioni superiori e costi contenuti, ed è proseguito lo studio applicativo per l'identificazione di nuove soluzioni di taglio, in particolare per il taglio di lamiera. Sono in corso sviluppi per eliminare gran parte dei percorsi ottici del fascio laser a CO<sub>2</sub> con soluzioni che prevedono il montaggio direttamente sul portale mobile della macchina delle nuove sorgenti con pompaggio a Radiofrequenza. E' in fase di completamento lo sviluppo del SW per la esecuzione in scansione raster di marcatura superficiale di metalli e altri materiali sulle macchine da taglio.

E' stato completato 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 OTLAS è stato completato lo sviluppo di una macchina per decorazione di stoffe in rotolo in continuo su larghi campi, di nuova generazione, e sono stati sviluppati programmi SW dedicati per l'utilizzo della scheda VOYAGER su tale macchina (MX). Per la stessa macchina è stata completato lo studio preliminare per la versione da 2800 mm. In accordo con la pianificazione di breve e medio termine è stato sviluppato il SW per il monitoraggio remoto delle nuove sorgenti a radiofrequenza RF333 in corso presso la El.En.

Prosegue la messa a punto di algoritmi, programmi di calcolo e strutture "Hardware" per sistemi di visione artificiale da impiegare per la automazione di decorazione superficiale, mediante marcatura laser, di pelli ed altri materiali e per il taglio e la marcatura di oggetti comunque orientati sul piano di lavoro; inoltre è stato compiuto lo sviluppo del SW per applicare algoritmi di offset di contorni chiusi e per il riordinamento di files di esecuzione.

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

<i>migliaia di euro</i>	<b>30/06/2010</b>	<b>30/06/2009</b>
Personale e spese generali	4.865	4.743
Strumentazioni	76	87
Materiali per prove e realizzazione prototipi	530	812
Consulenze	398	380
Prestazioni di terzi	301	178
Beni immateriali	0	0
<b><i>Totale</i></b>	<b>6.170</b>	<b>6.200</b>

Come per le voci di fatturato e per quelle reddituali l'apporto di Cynosure è rilevante anche per le spese di ricerca e sviluppo, data l'intensa attività svolta nel settore specifico. L'ammontare delle spese per ricerca e sviluppo sostenute da Cynosure nel periodo è stato di circa 3,5 milioni di dollari contro i 3,4 milioni di dollari dell'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 3,5 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 9% del suo fatturato.

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

### *Rischio operativo*

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

I principali strumenti finanziari del Gruppo includono conti correnti e depositi a breve, passività finanziarie a breve e lungo periodo, leasing finanziari 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*

Anche nel primo semestre 2010 il 50% circa delle vendite consolidate è stato realizzato su mercati estranei all'Unione Europea: la maggior parte di tali transazioni è stata effettuata in US\$; 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.

Alcune società del gruppo (in particolare Asa e With Us) hanno posto in essere operazioni di copertura dal rischio di cambio.

### *Rischio di credito*

Per quanto riguarda le transazioni commerciali, il Gruppo opera con controparti sulle quali preventivamente vengono effettuati controlli di merito. Inoltre il saldo dei crediti viene monitorato nel corso dell'esercizio in modo che l'importo delle esposizioni a perdite non sia significativo. Le perdite su crediti storicamente registrate sono pertanto limitate in rapporto al fatturato e tali da non richiedere apposite coperture e/o assicurazioni. Non ci sono concentrazioni significative di rischio di credito all'interno del Gruppo. Il fondo svalutazione accantonato alla fine dell'esercizio rappresenta circa l'11% del totale crediti commerciali verso terzi.

Per quanto riguarda i crediti di finanziamento, essi si riferiscono per lo più a finanziamenti concessi a società collegate.

Per quanto riguarda le garanzie prestate a terzi si ricorda che la capogruppo El.En. ha sottoscritto, 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 controllata ASA ha rilasciato una fideiussione bancaria a favore del locatore della propria sede per 10 mila euro scadente il 31/08/2010, rinnovabile di anno in anno salvo disdetta. 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 di 675 mila euro, scadute il 28/02/2010 e rinnovate sino al 28/02/2011, salvo una fideiussione da 125 mila euro rinnovata sino al 31/05/2010 e pertanto, già scaduta.

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

Per quanto riguarda l'esposizione del gruppo al rischio di liquidità e tasso di interesse, è opportuno ricordare che la liquidità del gruppo stesso si mantiene 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 adeguatamente coperti.

### **Gestione del capitale**

L'obiettivo della gestione del capitale del Gruppo è garantire che sia mantenuto un basso livello di indebitamento. Data la consistente liquidità detenuta dal Gruppo la posizione finanziaria netta si presenta ampiamente positiva tale da garantire un buon rapporto tra Patrimonio e indebitamento.

## 1.12. Struttura dei controlli societari

Ai sensi dell'art. 19 dello Statuto Sociale, la società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da un numero variabile da un minimo di tre ad un massimo di quindici membri. L'Assemblea del 30 aprile 2009 chiamata a deliberare in merito al rinnovo del Consiglio di Amministrazione, che resterà in carica sino all'approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2011, ha preliminarmente deliberato di stabilire in otto il numero dei componenti l'Organo Amministrativo.

Il Consiglio di Amministrazione al 30 giugno 2010 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 Cangiolì	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 2009 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 Cangiolì, 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 nel senso di cui all'art. 3 del Codice di Autodisciplina cit. Essi sono attualmente il Prof. Paolo Blasi e il Sig. Michele Legnaioli;
- b) a far data dal 5 settembre 2000 il Consiglio di Amministrazione ha costituito i seguenti comitati composti, in maggioranza, da amministratori non esecutivi:
  1. "Comitato per le nomine", avente il compito di formulare proposte di nomina, riceverle dagli azionisti nonché verificare il rispetto della procedura prevista dallo Statuto sociale per la selezione dei candidati;
  2. "Comitato per la remunerazione", avente compiti di informazione e trasparenza in relazione alle modalità ed alla determinazione dei compensi dei membri del Consiglio di Amministrazione;
  3. "Comitato per il controllo", avente funzioni consultive, propositive e di sostegno al Consiglio nella realizzazione e monitoraggio dell'attività e del sistema di controllo interno;
- c) a far data dal 5 settembre 2000 il Consiglio di Amministrazione ha altresì designato un preposto al controllo interno.

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

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

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

### 1.13. Rapporti con parti correlate

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

### 1.14. Operazioni atipiche e/o inusuali

Ai sensi della comunicazione CONSOB del 28 luglio 2006 nr. DEM/6064293, si precisa che il gruppo nel primo semestre 2010 non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali, così come definite dalla comunicazione stessa.

### 1.15. Fatti di rilievo avvenuti nel primo semestre 2010

In data 9 febbraio 2010 El.En. Spa proprietaria del brevetto statunitense n. 6.206.873 (denominato anche brevetto 873) che ha ad oggetto la tecnica della laserlipolisi, rimozione del grasso sottocutaneo a mezzo laser, e che costituisce il fondamentale riferimento per l'applicazione eseguita con l'apparecchiatura commercializzata con il nome Smartlipo™, ha annunciato, unitamente alla propria controllata e licenziataria del predetto brevetto Cynosure Inc., l'intervenuta transazione della causa per violazione di brevetto intrapresa contro la società CoolTouch, Inc. e fondata sulla contestata violazione della proprietà intellettuale appartenente a El.En. da parte di CoolTouch attraverso la commercializzazione dell'apparecchio 1320 nm CoolLipo™.

In virtù degli accordi raggiunti, CoolTouch ha corrisposto una royalty del 9% sui sistemi CoolLipo venduti prima dell'accordo impegnandosi inoltre a rimborsare a Cynosure Inc. una parte delle spese legali da questa sostenute. CoolTouch, inoltre, si è obbligata a pagare una royalty pari al 10% sul fatturato che svilupperà per tutti i sistemi che potranno essere utilizzati esclusivamente per lipolisi e del 7,5% per i sistemi che venderà come utilizzabili per lipolisi e per almeno un'altra applicazione estetica. La CoolTouch ha inoltre accettato di riconoscere davanti al giudice l'avvenuta violazione da parte sua del brevetto 873 e che tale brevetto è pienamente valido. CoolTouch ha inoltre concesso a El.En. e a Cynosure la licenza gratuita di tutti i brevetti già ottenuti e delle domande di brevetto depositate di proprietà di CoolTouch ed aventi ad oggetto il trattamento di grasso e/o cellulite.

In base poi all'accordo che regola la licenza di brevetto a Cynosure da parte di El.En., accessorio agli esistenti contratti di distribuzione per lo Smartlipo™, allorquando Cynosure abbia ricevuto la integrale refusione delle spese legali sostenute nel giudizio in oggetto, le somme rivenienti dalle royalty corrisposte da CoolTouch verranno ripartite fra El.En. e Cynosure nella misura del 40% alla prima e del 60% alla seconda.

Con il successo di questa transazione il gruppo El.En. conferma la sua leadership tecnologica e di mercato nel segmento della laserlipolisi, nel quale lo standard di riferimento è costituito dal sistema Smartlipo™ distribuito in Italia da DEKA M.E.L.A. e negli Stati Uniti da Cynosure.

Inoltre:

- in data 28 gennaio 2010 l'assemblea di Elesta Srl, società partecipata dalla capogruppo El.En. Spa al 50%, ha deliberato di ripianare le perdite evidenziate nel bilancio di esercizio al 31 dicembre 2009 mediante azzeramento del capitale sociale e ulteriore versamento da parte dei soci per l'importo residuo. Ha inoltre deliberato di ricostituire il capitale sociale nella misura originaria di 110 mila euro, aumento integralmente sottoscritto da parte dei soci;
- in data 26 aprile 2010, l'assemblea dei soci di Esthelogue Srl ha deliberato di provvedere alla totale copertura delle perdite evidenziate nel bilancio chiuso al 31 dicembre 2009 (pari a euro 263.619,04) mediante l'utilizzo del versamento di 300 mila euro effettuato da El.En. S.p.A. e destinando altresì l'importo residuo quale versamento in conto capitale;
- in data 28 aprile 2010 l'assemblea di Electro Optical Innovation Srl, società partecipata da Quanta System Spa al 33,33%, ha deliberato lo scioglimento e messa in liquidazione della società.

### 1.16. Fatti di rilievo successivi alla chiusura del primo semestre 2010

Non si rilevano eventi di rilievo successivi alla chiusura del primo semestre dell'anno 2010.

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

Le previsioni rilasciate dal gruppo per l'esercizio 2010, in riferimento al subconsolidato redatto con l'esclusione di Cynosure, si rivelano a questo punto confermate grazie ad una crescita ed un risultato operativo che superano quelli previsti. Nell'ipotesi di una stabilizzazione del recupero di domanda globale di cui i nostri risultati hanno beneficiato nei sei mesi, e grazie al buon posizionamento del gruppo nei settori medicale e industriale, si ritiene di poter proseguire nel secondo semestre l'andamento in crescita, pur meno marcata che nel primo semestre, del fatturato e di poter ottenere nel secondo semestre un risultato operativo in linea a quello registrato nel primo.

*Per Il Consiglio di Amministrazione*

L'Amministratore delegato

Ing. Andrea Cangoli

**GRUPPO EL.EN.**

**BILANCIO CONSOLIDATO  
SEMESTRALE ABBREVIATO**

**AL 30 GIUGNO 2010**

**Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata**

	Note	30/06/2010	31/12/2009
<b>Stato Patrimoniale</b>			
Immobilizzazioni immateriali	1	7.379.296	6.975.387
Immobilizzazioni materiali	2	30.074.414	29.844.579
Partecipazioni:	3		
- in imprese collegate		604.466	1.116.205
- altre		173.291	173.291
Totale partecipazioni		777.757	1.289.496
Attività per imposte anticipate	4	4.880.929	4.431.198
Altre attività non correnti	4	1.821.877	3.664.699
<b>Attività non correnti</b>		<b>44.934.273</b>	<b>46.205.359</b>
Rimanenze	5	53.644.715	50.530.850
Crediti commerciali:	6		
- v. terzi		42.266.764	34.525.154
- v. collegate		2.003.502	2.047.539
Totale crediti commerciali		44.270.266	36.572.693
Crediti tributari	7	6.763.883	8.039.656
Altri crediti:	7		
- v. terzi		6.620.270	4.896.332
- v. collegate		83.241	83.241
Totale altri crediti		6.703.511	4.979.573
Titoli	8	56.431.097	29.803.183
Disponibilità liquide	9	38.528.109	49.572.862
<b>Attività correnti</b>		<b>206.341.581</b>	<b>179.498.817</b>
<b>TOTALE ATTIVO</b>		<b>251.275.854</b>	<b>225.704.176</b>
Capitale sociale	10	2.508.671	2.508.671
Riserva sovrapprezzo azioni	11	38.593.618	38.593.618
Altre riserve	12	36.279.146	32.425.784
Azioni proprie	13	-2.575.611	-2.575.611
Utili/(perdite) a nuovo	14	19.578.682	24.552.143
Utile/(perdita) d'esercizio		252.732	-5.257.666
<b>Patrimonio netto di gruppo</b>		<b>94.637.238</b>	<b>90.246.939</b>
Patrimonio netto di terzi		83.607.446	73.116.715
<b>Patrimonio netto</b>		<b>178.244.684</b>	<b>163.363.654</b>
Fondo TFR	15	2.595.693	2.607.348
Fondo imposte differite		611.570	417.013
Altri fondi	16	5.452.296	5.143.042
Debiti e passività finanziarie:	17		
- v. terzi		4.633.358	4.926.996
Totale debiti e passività finanziarie		4.633.358	4.926.996
<b>Passività non correnti</b>		<b>13.292.917</b>	<b>13.094.399</b>
Debiti finanziari:	18		
- v. terzi		6.667.962	5.612.941
Totale debiti finanziari		6.667.962	5.612.941
Debiti di fornitura:	19		
- v. terzi		29.407.559	25.034.788
- v. collegate		292.829	101.538
Totale debiti di fornitura		29.700.388	25.136.326
Debiti per imposte sul reddito	20	1.235.444	450.143
Altri debiti a breve:	20		
- v. terzi		22.134.459	18.046.713
Totale altri debiti		22.134.459	18.046.713
<b>Passività correnti</b>		<b>59.738.253</b>	<b>49.246.123</b>
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>		<b>251.275.854</b>	<b>225.704.176</b>

**Conto economico consolidato**

<b>Conto economico</b>	<b>Note</b>	<b>30/6/2010</b>	<b>30/6/2009</b>
Ricavi:	21		
- da terzi		90.794.060	71.309.792
- da imprese collegate		1.061.984	1.241.003
<b>Totale Ricavi</b>		<b>91.856.044</b>	<b>72.550.795</b>
Altri proventi:	22		
- da terzi		863.437	1.278.559
- da imprese collegate		13.457	28.698
<b>Totale altri proventi</b>		<b>876.894</b>	<b>1.307.257</b>
<b>Totale ricavi e altri proventi</b>		<b>92.732.938</b>	<b>73.858.052</b>
Costi per acquisto di merce:	23		
- da terzi		34.932.999	23.804.644
- da imprese collegate		222.512	78.819
<b>Totale costi per acquisto di merce</b>		<b>35.155.511</b>	<b>23.883.463</b>
Variazione prodotti finiti		2.818.034	1.894.363
Variazione rimanenze materie prime		(2.516.912)	699.571
Altri servizi diretti:	24		
- da terzi		8.727.610	7.312.451
- da imprese collegate		14.100	16.000
<b>Totale altri servizi diretti</b>		<b>8.741.710</b>	<b>7.328.451</b>
Costi per servizi ed oneri operativi:	24		
- da terzi		20.409.087	23.014.548
- da imprese collegate		98.000	58.709
<b>Totale costi per servizi ed oneri operativi</b>		<b>20.507.087</b>	<b>23.073.257</b>
Costi per il personale	25	22.428.005	21.504.010
Ammort.ti, accanton.ti e svalut.ni	26	4.226.817	4.508.123
<b>Risultato operativo</b>		<b>1.372.686</b>	<b>(9.033.186)</b>
Oneri finanziari:	27		
- da terzi		(1.000.601)	(715.712)
<b>Totale oneri finanziari</b>		<b>(1.000.601)</b>	<b>(715.712)</b>
Proventi finanziari:	27		
- da terzi		1.409.706	1.540.511
- da imprese collegate		170	911
<b>Totale Proventi finanziari</b>		<b>1.409.876</b>	<b>1.541.422</b>
Quota del risultato delle società collegate		(244.155)	(555.629)
Altri oneri netti	28	(459.135)	(18.061)
<b>Risultato prima delle imposte</b>		<b>1.078.671</b>	<b>(8.781.166)</b>
Imposte sul reddito	29	2.037.700	(2.804.630)
<b>Risultato d'esercizio</b>		<b>(959.029)</b>	<b>(5.976.536)</b>
Risultato di terzi		(1.211.761)	(3.319.076)
<b>Risultato netto del Gruppo</b>		<b>252.732</b>	<b>(2.657.460)</b>



Utile/(perdita) per azione base		0,05	(0,56)
Utile/(perdita) per azione diluito		0,05	(0,56)
N. medio ponderato di azioni in circolazione	30	4.721.220	4.721.220

***Conto economico complessivo consolidato***

	<b>30/06/2010</b>	<b>30/06/2009</b>
Utile/(perdita) del periodo	-959.029	-5.976.536
Utile/(perdita) derivante dalla conversione dei bilanci di imprese estere	14.718.409	-1.242.064
Utile/(perdita) da attività finanziarie disponibili per la vendita	13.970	-37.717
<b>Risultato complessivo</b>	<b>13.773.350</b>	<b>-7.256.317</b>
Attribuibile a:		
Azionisti della Capogruppo	4.017.604	-2.998.926
Azionisti di minoranza	9.755.746	-4.257.391

**Rendiconto finanziario consolidato**

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

Gli interessi attivi dell'esercizio sono stati pari a circa 145 mila euro.

<b>Rendiconto finanziario per flussi</b>	<b>Note</b>	<b>30/06/2010</b>	<b>di cui con parti correlate</b>	<b>30/6/2009</b>	<b>di cui con parti correlate</b>
<b>Flussi di cassa generati dall'attività operativa:</b>					
Risultato d'esercizio		<b>-959.029</b>		<b>-5.976.536</b>	
Ammortamenti	26	3.207.380		2.962.255	
Svalutazione Partecipazioni	28	457.297	457.297		
Stock Option	25	1.278.320		2.027.342	
Acc.to (utilizzo) del fondo T.F.R.	15	-11.655		18.546	
Acc.to (utilizzo) dei fondi spese, per rischi e oneri	16	309.254		-76.849	
Imposte differite / anticipate		-255.174		-3.412.106	
Rimanenze	5	-3.113.865		3.034.737	
Crediti commerciali	6	-7.697.573	44.037	9.263.870	-712.740
Crediti tributari	7	1.275.773		-1.074.464	
Altri crediti	7	-1.723.680		9.495	
Debiti commerciali	19	4.564.062	191.291	-10.041.471	-471.704
Debiti per imposte sul reddito	20	785.301		-1.686.318	
Altri debiti	20	4.087.746		-1.411.926	
		<b>3.163.186</b>		<b>-386.889</b>	
<b>Flussi di cassa generati dall'attività operativa</b>		<b>2.204.157</b>		<b>-6.363.425</b>	
<b>Flussi di cassa generati dall'attività di investimento:</b>					
(Incremento) decremento delle attività materiali	2	-3.241.410		-5.510.443	
(Incremento) decremento delle attività immateriali	1	-599.714		-957.774	
(Incremento) decremento delle attività finanziarie e non correnti		1.897.264	84.018	15.676.052	563.698
(Incremento) decremento nei crediti finanziari	7	-258		263.205	255.426
(Incremento) decremento delle attività finanziarie correnti	8	-26.627.914		-10.607.110	
<b>Flussi di cassa generati dall'attività di investimento</b>		<b>-28.572.032</b>		<b>-1.136.070</b>	
<b>Flussi di cassa dall'attività di finanziamento:</b>					
Incremento (decremento) passività finanziarie non correnti	17	-293.638		910.628	
Incremento (decremento) passività finanziarie correnti	18	1.055.021		19.839	
Variazione del capitale netto		14.635		6.810	
Variazione del capitale netto di terzi		48.914		22.733	
Acquisto (vendita) azioni proprie		-61.390			
Dividendi distribuiti	31	-204.900		-1.621.266	
<b>Flussi di cassa dall'attività di finanziamento</b>		<b>558.642</b>		<b>-661.256</b>	
<b>Variazione nella riserva di conversione e altre var. non monetarie</b>		<b>14.764.480</b>		<b>-1.518.010</b>	
<b>Incremento (decremento) nei conti cassa e banca</b>		<b>-11.044.753</b>		<b>-9.678.761</b>	
<b>Disponibilità liquide all'inizio del periodo</b>		<b>49.572.862</b>		<b>59.113.513</b>	
<b>Disponibilità liquide alla fine del periodo</b>		<b>38.528.109</b>		<b>49.434.752</b>	

L'apprezzamento del dollaro americano nel corso del primo semestre 2010 ha prodotto un effetto positivo sulla posizione finanziaria netta per oltre 11 milioni di euro.

**Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato**

<i>PATRIMONIO NETTO:</i>	<b>Saldo 31/12/2008</b>	<b>Giroconto risultato</b>	<b>Dividendi distribuiti</b>	<b>Altri movimenti</b>	<b>Risultato Complessivo</b>	<b>Saldo 30/06/2009</b>
Capitale	2.508.671					2.508.671
Riserva sovrapprezzo azioni	38.593.618					38.593.618
Riserva legale	537.302					537.302
Azioni proprie	-2.575.611					-2.575.611
Altre riserve:						
Riserva straordinaria	27.689.294	5.613.393				33.302.687
Riserva per contributi in conto capitale	426.657					426.657
Riserva di conversione	-2.417.736	0	0	0	-332.771	-2.750.507
Altre riserve	1.137.844	0	0	91.707	0	1.229.551
Utili (perdite) portati a nuovo	22.458.978	2.715.133	-1.416.366	488.408	-8.695	24.237.458
Utile (perdita) dell'esercizio	8.328.526	-8.328.526			-2.657.460	-2.657.460
<i>Totale patrimonio netto del gruppo</i>	96.687.543	0	-1.416.366	580.115	-2.998.926	92.852.366
Capitale e riserve di terzi	78.420.019	5.889.776	-204.900	1.238.541	-938.315	84.405.121
Utile (perdita) di competenza di terzi	5.889.776	-5.889.776			-3.319.076	-3.319.076
<i>Totale patrimonio netto di terzi</i>	84.309.795	0	-204.900	1.238.541	-4.257.391	81.086.045
<i>Totale Patrimonio Netto</i>	180.997.338	0	-1.621.266	1.818.656	-7.256.317	173.938.411

<i>PATRIMONIO NETTO:</i>	<b>Saldo 31/12/2009</b>	<b>Giroconto risultato</b>	<b>Dividendi distribuiti</b>	<b>Altri movimenti</b>	<b>Risultato Complessivo</b>	<b>Saldo 30/06/2010</b>
Capitale	2.508.671	0	0	0	0	2.508.671
Riserva sovrapprezzo azioni	38.593.618	0	0	0	0	38.593.618
Riserva legale	537.302	0	0	0	0	537.302
Azioni proprie	-2.575.611	0	0	0	0	-2.575.611
Altre riserve:						
Riserva straordinaria	33.302.687	0	0	0	0	33.302.687
Riserva per contributi in conto capitale	426.657	0	0	0	0	426.657
Riserva di conversione	-3.163.640	0	0		3.761.655	598.015
Altre riserve	1.322.778	0	0	91.707	0	1.414.485
Utili (perdite) portati a nuovo	24.552.143	-5.257.666	0	280.988	3.217	19.578.682
Utile (perdita) dell'esercizio	-5.257.666	5.257.666	0	0	252.732	252.732
<i>Totale patrimonio netto del gruppo</i>	90.246.939	0	0	372.695	4.017.604	94.637.238
Capitale e riserve di terzi	84.249.789	-11.133.074	-204.900	939.885	10.967.507	84.819.207
Utile (perdita) di competenza di terzi	-11.133.074	11.133.074	0	0	-1.211.761	-1.211.761
<i>Totale patrimonio netto di terzi</i>	73.116.715	0	-204.900	939.885	9.755.746	83.607.446
<i>Totale Patrimonio Netto</i>	163.363.654	0	-204.900	1.312.580	13.773.350	178.244.684

L'importo riferito alla riserva di conversione iscritto nella colonna "risultato complessivo" si riferisce alla variazione che ha interessato la stessa riserva di conversione a causa in particolare della rivalutazione del dollaro statunitense.

Gli altri movimenti nel patrimonio netto del gruppo si riferiscono:

- alla variazione della riserva "stock option" (altre riserve) per 92 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 2010;

- 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.

## NOTE ILLUSTRATIVE

### INFORMAZIONI SOCIETARIE

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 2010 è stato esaminato e approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 27 agosto 2010.

### 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 2010 e al primo semestre 2009. Le informazioni patrimoniali sono invece fornite con riferimento al 30 giugno 2010 ed al 31 dicembre 2009.

Gli schemi adottati dal Gruppo El.En. per il periodo intermedio chiuso al 30 giugno 2010 non sono stati modificati rispetto a quelli adottati al 31 dicembre 2009 ed al 30 giugno 2009.

#### ESPRESSIONE IN CONFORMITA' AGLI IFRS

Il bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2010, 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) e omologati dall'Unione Europea. Con IFRS si intendono anche gli International Accounting Standards (IAS) ancora in vigore, nonché 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 2009.

#### 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 2009 fatta eccezione per l'adozione dei nuovi o rivisti principi dell'International Accounting Standards Board ed interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee come di seguito esposti.

## Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2010

### IFRS 2 Pagamenti basati su azioni

Lo IASB ha emanato un emendamento all'IFRS 2 che chiarisce la contabilizzazione di operazioni con pagamento basato su azioni a livello di gruppo. Tale emendamento supera l'IFRIC 8 e l'IFRIC 11. L'adozione di questo emendamento non ha generato alcun impatto sulla posizione finanziaria o sulla performance del Gruppo.

### IFRS 3 Aggregazioni aziendali (Rivisto) e IAS 27 Bilancio consolidato e separato (Rivisto)

Il Gruppo ha adottato la versione rivista del principio dal 1 gennaio 2010. L'IFRS 3 (Rivisto) introduce cambiamenti significativi nella contabilizzazione delle aggregazioni aziendali avvenute dopo tale data. I cambiamenti riguardano la valutazione delle quote di minoranza, la contabilizzazione dei costi di transazione, la rilevazione iniziale e la successiva valutazione degli eventuali pagamenti integrativi (contingent consideration) e delle aggregazioni aziendali realizzate in più fasi. Questi cambiamenti avranno un impatto sull'importo dell'avviamento rilevato, sui risultati conseguiti nel periodo in cui l'acquisizione avviene e sui risultati futuri.

Lo IAS 27 (Rivisto) richiede che un cambiamento nell'assetto proprietario di una controllata (senza perdita di controllo) sia contabilizzato come un'operazione tra soci nel loro ruolo di soci. Pertanto, tali transazioni non genereranno più avviamento, né utili o perdite. Inoltre, il principio emendato introduce delle modifiche in merito alla contabilizzazione delle perdite registrate dalla controllata e della perdita di controllo della controllata. I cambiamenti introdotti dall'IFRS 3 (Rivisto) e dallo IAS 27 (Rivisto) riguardano le acquisizioni future o le perdite di controllo di una controllata e le transazioni con le minoranze.

### IAS 39 Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione – Eligible Hedged items

La modifica tratta la designazione di un rischio unilaterale (one-sided) in un elemento oggetto di copertura e la designazione dell'inflazione come rischio coperto o come porzione del rischio in particolari situazioni. L'adozione di questo emendamento non ha generato alcun impatto sulla posizione finanziaria o sulla performance del Gruppo.

### IFRIC 17 Distribuzione di attività non monetarie ai soci

L'interpretazione fornisce una guida per la contabilizzazione di operazioni in cui la società distribuisce attività non monetarie agli azionisti sia come distribuzione di dividendi che di riserve. Tale interpretazione non ha avuto nessuna ripercussione sulla situazione patrimoniale-finanziaria né sulla performance del Gruppo.

## Miglioramenti agli IFRS (emanati ad aprile 2009)

Nell'aprile 2009 lo IASB ha emanato una seconda serie di miglioramenti ai principi, principalmente nell'ottica di eliminare inconsistenze esistenti e chiarire la terminologia. Ogni principio prevede specifiche regole transitorie. L'adozione dei seguenti miglioramenti ha comportato dei cambiamenti nelle politiche contabili ma non ha avuto alcun effetto sulla situazione patrimoniale-finanziaria o sulla performance del Gruppo.

### IFRS 8 Settori operativi

Chiarisce che le attività e passività riferite al settore operativo devono essere presentate solo se fanno parte della reportistica utilizzata dal più alto livello decisionale.

### IAS 7 Rendiconto finanziario

Afferma in modo esplicito che solo gli investimenti che comportano il riconoscimento di un'attività nella situazione patrimoniale-finanziaria possono essere classificati tra i flussi finanziari da attività d'investimento

### IAS 36 Riduzione durevole di valore delle attività

La modifica chiarisce che l'unità più ampia alla quale sia possibile allocare l'avviamento acquisito in una aggregazione aziendale è il settore operativo come definito nell'IFRS 8 prima dell'aggregazione ai fini della reportistica. La modifica non ha impatti sul Gruppo, in quanto la verifica annuale di perdita durevole di valore viene effettuata prima dell'aggregazione.

Le modifiche ai principi che seguono non hanno avuto impatto sulle politiche contabili, posizione finanziaria o risultati del Gruppo:

- IFRS 2 Pagamenti basati su azioni
- IFRS 5 Attività non correnti possedute per la vendita ed attività operative cessate
- IAS 1 Presentazione del bilancio
- IAS 17 Leasing
- IAS 38 Attività immateriali
- IAS 39 Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione

- IFRIC 9 Rideterminazione del valore dei derivati incorporati
- IFRIC 16 Coperture di un investimento netto in una gestione estera

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

## 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	
<b>Capogruppo:</b>								
El.En. SpA		Calenzano (ITA)	EURO	2.508.671				
<b>Controllate:</b>								
Deka M.E.L.A. Srl		Calenzano (ITA)	EURO	40.560	70,00%		70,00%	70,00%
Cutlite Penta Srl		Calenzano (ITA)	EURO	103.480	90,67%		90,67%	90,67%
Esthologue Srl		Calenzano (ITA)	EURO	47.840	100,00%		100,00%	100,00%
Deka Technologies Laser Srl		Lione (FRA)	EURO	76.250	100,00%		100,00%	100,00%
Deka Lasertechnologie GmbH		Berlino (GER)	EURO	51.129	100,00%		100,00%	100,00%
Deka Laser Technologies Inc.	1	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	2	Vico Equense (NA)	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	3	Jena (GER)	EURO	1.025.000	50,00%	50,00%	100,00%	80,00%
Arex Srl	4	Solbiate Olona (ITA)	EURO	20.500		51,22%	51,22%	30,73%
AQL Srl	5	Vimercate (ITA)	EURO	50.000		100,00%	100,00%	67,58%
ASA Srl	6	Arcugnano (ITA)	EURO	46.800		60,00%	60,00%	42,00%
Cynosure Inc.		Westford (USA)	USD	12.759	23,03%		23,03%	23,03%
Cynosure GmbH	7	Langen (GER)	EURO	25.565		100,00%	100,00%	23,03%
Cynosure Srl	7	Parigi (FRA)	EURO	970.000		100,00%	100,00%	23,03%
Cynosure KK	7	Tokyo (GIAP)	YEN	10.000.000		100,00%	100,00%	23,03%
Cynosure UK	7	Londra (UK)	GBP	1		100,00%	100,00%	23,03%
Suzhou Cynosure Medical Devices Co.	7	Suzhou (CINA)	YUAN	no par value		100,00%	100,00%	23,03%
Cynosure Spain	7	Madrid (SPAGNA)	EURO	864.952		100,00%	100,00%	23,03%
Cynosure Mexico	7	S. Geronimo Ladice (MESSICO)	MEX	no par value		100,00%	100,00%	23,03%
Cynosure Korea	7	Seoul (COREA SUD)	KRW	350.800.000		100,00%	100,00%	23,03%
With Us Co Ltd	8	Tokyo (GIAP)	YEN	100.000.000		51,25%	51,25%	51,25%
Deka Japan Co. Ltd		Tokyo (GIAP)	YEN	10.000.000	55,00%		55,00%	55,00%
Wuhan Penta Chutian Laser Equipment Co Ltd	9	Wuhan (CINA)	YUAN	20.467.304		55,00%	55,00%	49,87%
Lasit Usa Inc.	10	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.	11	Branford (USA)	USD	no par value		100,00%	100,00%	100,00%
Ratok Srl	12	Solbiate Olona (ITA)	EURO	20.000		70,00%	70,00%	42,00%
Raylife Srl	13	Calenzano (ITA)	EURO	110.000		100,00%	100,00%	80,00%
Deka Medical Inc	14	San Francisco (USA)	USD	10		100,00%	100,00%	100,00%

- (1) detenuta da BRCT Inc. (80,71%) e da Elen SpA (11,78%)  
 (2) detenuta da Elen Spa (52,67%) e da Ot-las (17,33%)  
 (3) detenuta da Elen SpA (50%) e da Quanta System SpA (50%)  
 (4) detenuta da Quanta System SpA  
 (5) detenuta da Quanta System SpA (8,35%) e da Lasit SpA (91,65%)  
 (6) detenuta da Deka Mela Srl  
 (7) detenuta da Cynosure Inc.  
 (8) detenuta da BRCT Inc. (51,25%)  
 (9) detenuta da Cutlite Penta Srl (55%)  
 (10) detenuta da Lasit SpA (100%)  
 (11) detenuta da BRCT (100%)  
 (12) detenuta da Quanta System Spa (70%)  
 (13) detenuta da Asclepion (100%)  
 (14) detenuta da BRCT (100%)

### Operazioni effettuate nel periodo

Esthelogue Srl: in data 26 aprile 2010, l'assemblea dei soci ha deliberato di provvedere alla totale copertura delle perdite evidenziate nel bilancio chiuso al 31 dicembre 2009 (pari a euro 263.619,04) mediante l'utilizzo del versamento di 300 mila euro effettuato da El.En. S.p.A. e destinando altresì l'importo residuo quale versamento in conto capitale.

### 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)	600.000	50,00%		50,00%	50,00%
Laser International Ltd	Tianjin (CINA)	1.552.396		40,00%	40,00%	24,00%
Elesta Srl	Calenzano (ITA)	110.000	50,00%		50,00%	50,00%
Grupo Laser Idoseme SL	Donostia (ES)	1.045.280		30,00%	30,00%	18,00%
Electro Optical Innovation Srl	Torino (ITA)	12.000		33,33%	33,33%	20,00%

Il capitale sociale delle società collegate è espresso in euro ad eccezione di Laser International Ltd espresso in Yuan

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

Immobiliare Del.Co. Srl:	251 mila euro
Actis Srl:	1 mila euro
SBI S.A.:	82 mila euro
Laser International Ltd:	139 mila euro
Elesta Srl:	-58 mila euro
Grupo Laser Idoseme SL:	201 mila euro
Electro Optical Innovation Srl:	-13 mila euro

### Operazioni effettuate nel periodo

Elesta Srl: In data 28 gennaio 2010 l'assemblea ordinaria della società, partecipata dalla capogruppo El.En. SpA al 50%, ha deliberato di ripianare le perdite evidenziate nel bilancio di esercizio al 31 dicembre 2009 mediante azzeramento del capitale sociale e ulteriore versamento da parte dei soci per l'importo residuo. Ha inoltre deliberato di ricostituire il capitale sociale nella misura originaria di 110 mila euro, aumento integralmente sottoscritto da parte dei soci.

Electro Optical Innovation Srl: in data 28 aprile 2010 l'assemblea dei soci ha deliberato lo scioglimento anticipato e la messa in liquidazione della società.



## AZIONI PROPRIE

L'assemblea dei soci della Capogruppo El.En. SpA, in data 3 marzo 2008, ha deliberato di autorizzare il Consiglio di Amministrazione ad acquistare azioni proprie, acquisto da eseguirsi ai seguenti, concorrenti o alternativi, fini: di stabilizzazione del titolo, di assegnazioni a dipendenti e/o collaboratori, di scambio di partecipazioni in occasione di acquisizioni societarie.

L'autorizzazione era stata data per l'acquisto, a fronte di un esborso massimo di euro 15 milioni, in una o più tranches, di un numero di azioni ordinarie della società che in ogni caso non superasse la decima parte del capitale sociale (il 10% del capitale sottoscritto e versato di El.En. era ed è attualmente pari a n. 482.436 azioni). La durata dell'autorizzazione era prevista per il periodo massimo consentito dalla legge di 18 mesi dalla data della delibera assembleare, pertanto alla data di riferimento del presente documento risulta essere scaduta.

L'acquisto doveva avvenire sui mercati regolamentati per 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. L'alienazione delle azioni acquistate dovrà avvenire ad un prezzo non inferiore al 95% della media dei prezzi ufficiali delle contrattazioni registrati nei cinque giorni precedenti la vendita.

Al 30 giugno 2010 si segnala che 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.

## PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO

Le situazioni contabili intermedie utilizzate per il consolidamento sono le situazioni contabili intermedie al 30 giugno 2010 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	Cambio medio	Cambio finale
	31/12/2009	I semestre 2010	30/06/2010
USD	1,4406	1,3268	1,2271
Yen giapponese	133,16	121,32	108,79
Yuan	9,84	9,06	8,32
Real	2,51	2,38	2,21

## 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 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.

## INFORMATIVA DI SETTORE

A decorrere dall'esercizio 2009, il Gruppo El.En. presenta l'informativa settoriale conformemente a quanto richiesto dall'IFRS 8, così come evidenziato nello specifico paragrafo delle note illustrative.

## 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 01.01.10	opzioni emesse 01.01.10 - 30.06.10	opzioni annullate 01.01.10 - 30.06.10	opzioni esercitate 01.01.10 - 30.06.10	opzioni scadute non esercitate 01.01.10 - 30.06.10	opzioni esistenti 30.06.10	di cui esercitabili 30.06.10	prezzo di esercizio
Piano 2008/2013	15 maggio 2013	160.000	0	0	0	0	160.000	0	€24,75

Relativamente a tale piano, alla fine della 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 786 mila euro.

Nel corso del primo semestre 2010 il prezzo medio registrato dal titolo El.En. è stato di circa 12 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 2010

opzioni esistenti 01.01.10	opzioni emesse 01.01.10 - 30.06.10	opzioni annullate scadute non esercitate 01.01.10 - 30.06.10	opzioni esercitate 01.01.10 - 30.06.10	opzioni esistenti 30.06.10	di cui esercitabili 30.06.10
1.725.727	397.000	34.700	9.493	2.078.534	1.331.704

Nel prospetto che segue vengono riportati i prezzi medi di esercizio e la vita media delle opzioni in circolazione al 30 giugno 2010

prezzo medio di esercizio	opzioni esistenti 30.06.10	di cui esercitabili 30.06.10	vita media
\$ 15,32	2.078.534		7,61
\$ 17,62		1.331.704	6,80

## 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 31/12/09	Variazioni	Rivalutazioni (Svalutazioni)	Altri Movimenti	(Ammortamento)	Differenza di conversione	Saldo 30/06/10
Avviamento	5.880.586	-1.415				418.654	6.297.825
Costi ricerca, sviluppo							
Diritti di brevetto industr.le, utilizz.ne opere dell'ingegno	65.776				-18.525	9.938	57.189
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	950.477	70.581			-161.160	94.809	954.707
Altre	78.548	3.819			-16.120	3.328	69.575
Immobilizzazioni immateriali in corso							
<i>Totale</i>	<b>6.975.387</b>	<b>72.985</b>			<b>-195.805</b>	<b>526.729</b>	<b>7.379.296</b>

#### Avviamento

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

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

Qui di seguito viene riportato un prospetto che evidenzia il valore di carico dell'avviamento ad ognuna delle "Cash generating unit"; la differenza evidenziata sul valore di carico degli avviamenti di Cynosure Inc. e Cynosure Korea è da attribuirsi all'effetto cambio.

CASH GENERATING UNIT (CGU)	Avviamento 30/06/2010	Avviamento 31/12/2009
Cynosure Inc.	2.185.751	1.863.024
Cynosure Korea	992.009	897.497
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
<b>Totale</b>	<b>6.297.825</b>	<b>5.880.586</b>

Alla fine dello scorso esercizio il valore recuperabile delle CGU evidenziate alla nota (1) delle note illustrative del bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2009 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.

Alla luce anche dei segnali di ripresa evidenziati dai mercati nei primi sei mesi dell'esercizio 2010, 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 da Cynosure Inc., Deka Laser Technologies, Asa Srl ed Arex Srl per brevetti e accordi di licenza.

Nella voce "concessioni, licenze, marchi e diritti simili" risultano iscritti, tra l'altro, i costi complessivamente sostenuti dalla controllata Cynosure per un nuovo software gestionale.

La voce residuale "altre" accoglie l'iscrizione dei costi sostenuti, in particolar modo dalla controllata Quanta System, per la realizzazione del nuovo sito web.

## Immobilizzazioni materiali (nota 2)

I movimenti intervenuti nelle immobilizzazioni materiali, sono i seguenti:

Costo	Saldo		Rivalutazioni e svalutazioni	Altri		Differenza di conversione	Saldo 30/06/10
	31/12/09	Incrementi		Movimenti	(Alienazioni)		
Terreni	2.408.469					27.106	2.435.575
Fabbricati	10.750.675	3.570		3.954.869	-1.820	75.553	14.782.847
Impianti e macchinario	3.745.126	69.146		320.627	-47.069	21.574	4.109.404
Attrezzature industriali e commerciali	23.295.778	1.125.576		42.037	-640.662	2.916.114	26.738.843
Altri beni	10.123.120	677.014		39.269	-480.095	749.604	11.108.912
Immobilizzazioni in corso e acconti	4.353.869	323.145		-4.605.772		7.977	79.219
<b>Totale</b>	<b>54.677.037</b>	<b>2.198.451</b>		<b>-248.970</b>	<b>-1.169.646</b>	<b>3.797.928</b>	<b>59.254.800</b>

Fondi ammortamento	Saldo		Quote di		Altri		Differenza di conversione	Saldo 30/06/10
	31/12/09	ammortamento	Svalutazioni	Movimenti	(Alienazioni)			
Terreni								
Fabbricati	1.235.575	193.998		-48.846	-409	10.175	1.390.493	
Impianti e macchinario	1.486.536	197.801			-46.782	14.992	1.652.547	
Attrezzature industriali e commerciali	14.773.475	1.965.763			-625.623	1.900.628	18.014.243	
Altri beni	7.336.872	654.013		773	-442.998	574.443	8.123.103	
Immobilizzazioni in corso e acconti								
<b>Totale</b>	<b>24.832.458</b>	<b>3.011.575</b>		<b>-48.073</b>	<b>-1.115.812</b>	<b>2.500.238</b>	<b>29.180.386</b>	

Valore netto	Saldo		Rivalutazioni e svalutazioni (Ammortamenti e svalutazioni)		Differenza di conversione	Saldo 30/06/10
	31/12/09	Incrementi	altri movimenti	(Alienazioni)		
Terreni	2.408.469				27.106	2.435.575
Fabbricati	9.515.100	3.570	4.003.715	-193.998	65.378	13.392.354
Impianti e macchinario	2.258.590	69.146	320.627	-197.801	6.582	2.456.857
Attrezzature industriali e commerciali	8.522.303	1.125.576	42.037	-1.965.763	1.015.486	8.724.600
Altri beni	2.786.248	677.014	38.496	-654.013	175.161	2.985.809
Immobilizzazioni in corso e acconti	4.353.869	323.145	-4.605.772		7.977	79.219
<b>Totale</b>	<b>29.844.579</b>	<b>2.198.451</b>	<b>-200.897</b>	<b>-3.011.575</b>	<b>1.297.690</b>	<b>30.074.414</b>

Secondo i principi contabili adottati, il valore dei terreni è stato distinto dal valore dei fabbricati che insistono su di essi, ed i terreni non sono stati ammortizzati in quanto elementi a vita utile illimitata. Il valore dei terreni al 30 giugno 2010 è pari a 2.436 mila euro.

La voce Fabbricati comprende il complesso immobiliare di Via Baldanzese a Calenzano (FI), dove operano la Società e le tre società controllate Deka M.E.L.A., Cutlite Penta e Esthelogue Srl, 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 che dal mese di maggio 2008 ospita le attività della controllata Asclepion GmbH. In particolare, la colonna "altri movimenti" riepiloga le spese sostenute da El.En. per il completamento delle attività di ampliamento dello stabilimento di Calenzano originariamente riclassificate nelle "immobilizzazioni materiali in corso e acconti".

Gli incrementi nella categoria "Impianti e macchinari" sono relativi in particolar modo agli investimenti effettuati dalla capogruppo El.En. SpA e da Asclepion GmbH; anche per tale voce, l'importo registrato nella colonna "altri movimenti" trova giustificazione nell'ambito dell'attività di ampliamento dello stabilimento di Calenzano così come descritto con riferimento alla voce "Fabbricati".

Continuano ad essere consistenti gli investimenti che la controllata Cynosure effettua assegnando in dotazione sistemi laser "demo" alla maggior parte dei propri agenti di vendita sul territorio nazionale. Ulteriori incrementi nella categoria Attrezzature sono riferibili in particolar modo alle controllate Dekam Medical Inc., Asclepion GmbH, Quanta System SpA e Dekam Mela Srl; per quest'ultima ricordiamo che 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 prevalentemente all'acquisto di nuove autovetture e agli acquisti effettuati da El.En. strettamente connessi alla messa in uso dei nuovi locali della propria sede.

La categoria "immobilizzazioni in corso e acconti" trova iscritta nella colonna "altri movimenti" la riallocazione dei costi sostenuti per l'ampliamento dei locali della propria sede nelle specifiche categorie come precedentemente descritto.

Il valore netto delle immobilizzazioni materiali in leasing ammonta a circa 0,4 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-giu-10	31-dic-09	Variazione	Variazione %
<b>Partecipazioni in:</b>				
imprese collegate	604.466	1.116.205	-511.739	-45,85%
altre imprese	173.291	173.291	0	0,00%
<i>Totale</i>	<i>777.757</i>	<i>1.289.496</i>	<i>-511.739</i>	<i>-39,69%</i>

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

Si ricorda che le società collegate GLI SA, Immobiliare Del.Co. Srl, Smartbleach International SA (SBI SA), Elesta Srl, JV Laser International LTD, Electro Optical Innovation Srl 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:	251 mila euro
Actis Srl:	1 mila euro
SBI S.A.:	82 mila euro
Laser International Ltd:	139 mila euro
Elesta Srl:	-58 mila euro
Grupo Laser Idoseme SL:	201 mila euro
Electro Optical Innovation Srl:	-13 mila euro

In considerazione delle difficoltà registrate nel corso dei primi sei mesi dalla collegata GLL, che si sono concretizzate in un risultato negativo di periodo non in linea con i piani predisposti alla fine del 2009, gli amministratori hanno rilevato indicatori di impairment ed hanno rivisto il valore della partecipazione, svalutando integralmente il residuo avviamento per 457 mila euro. La partecipazione è stata inoltre ulteriormente svalutata per 175 mila euro per tener conto della perdita di periodo in applicazione del metodo del patrimonio netto.

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

<i>Altre attività non correnti:</i>	<b>30/06/2010</b>	<b>31/12/2009</b>	<b>Variazione</b>	<b>Variazione %</b>
Crediti finanziari v. imprese collegate		29.576	-29.576	-100,00%
Titoli	1.640.093	3.476.392	-1.836.299	-52,82%
Attività per imposte anticipate	4.880.929	4.431.198	449.731	10,15%
Altri crediti e attività non correnti	181.784	158.731	23.053	14,52%
<i>Totale</i>	<b>6.702.806</b>	<b>8.095.897</b>	<b>-1.393.091</b>	<b>-17,21%</b>

La voce “titoli” è relativa ad investimenti effettuati nel semestre da Cynosure in titoli governativi a medio termine per circa 2 milioni di dollari e come tali iscritti nella attività non correnti. E’ opportuno ricordare che l’importo iscritto in tale voce al 31 dicembre 2009 pari a circa 5 milioni di dollari risulta iscritto, al 30 giugno 2010, tra le attività correnti in quando relativo a titoli aventi scadenza marzo/maggio 2011.

Le attività per imposte anticipate ammontano a 4.881 mila euro. Tra le principali variazioni intervenute nel periodo da segnalare quella relativa alle attività per imposte anticipate calcolate sulle differenze temporanee tra risultato civile e quello fiscale e riferibili, tra l’altro, alla svalutazione crediti, all’obsolescenza di magazzino, alla garanzia prodotti e alla eliminazione di utili intragruppo su magazzino effettuata nel consolidamento.

## Attività correnti

### Rimanenze (nota 5)

L'analisi delle rimanenze è la seguente:

<i>Rimanenze:</i>	<b>30-giu-10</b>	<b>31-dic-09</b>	<b>Variazione</b>	<b>Variazione %</b>
Mat. prime, sussidiarie e di consumo	21.895.876	18.728.572	3.167.304	16,91%
Prodotti in corso di lavor. ne semilavorati	9.716.601	9.468.181	248.420	2,62%
Prodotti finiti e merci	22.032.238	22.334.097	-301.859	-1,35%
<i>Totale</i>	<b>53.644.715</b>	<b>50.530.850</b>	<b>3.113.865</b>	<b>6,16%</b>

Il confronto tra le rimanenze finali evidenzia l'incremento della loro consistenza, effetto anche dell'aumento dei volumi di produzione.

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

<i>Rimanenze:</i>	<b>30/06/2010</b>	<b>31/12/2009</b>	<b>Variazione</b>	<b>Variazione %</b>
Valore lordo	61.502.290	58.666.273	2.836.017	4,83%
meno: fondo svalutazione	-7.857.575	-8.135.423	277.848	-3,42%
<i>Totale valore netto</i>	<b>53.644.715</b>	<b>50.530.850</b>	<b>3.113.865</b>	<b>6,16%</b>

L'incidenza del fondo obsolescenza sul valore lordo delle rimanenze passa dal 13,87% del 31 dicembre 2009 al 12,78% del 30 giugno 2010.

### Crediti commerciali (nota 6)

I crediti sono così composti:

<i>Crediti commerciali:</i>	<b>30-giu-10</b>	<b>31-dic-09</b>	<b>Variazione</b>	<b>Variazione %</b>
Crediti commerciali vs. terzi	42.266.764	34.525.154	7.741.610	22,42%
Crediti commerciali vs. imprese collegate	2.003.502	2.047.539	-44.037	-2,15%
<i>Totale</i>	<b>44.270.266</b>	<b>36.572.693</b>	<b>7.697.573</b>	<b>21,05%</b>

<i>Crediti commerciali vs. terzi:</i>	<b>30/06/2010</b>	<b>31/12/2009</b>	<b>Variazione</b>	<b>Variazione %</b>
Clienti Italia	17.301.412	13.229.405	4.072.007	30,78%
Clienti CEE	10.248.843	9.672.690	576.153	5,96%
Clienti extra CEE	19.989.767	16.322.472	3.667.295	22,47%
meno: fondo svalutazione crediti	-5.273.258	-4.699.413	-573.845	12,21%
<i>Totale</i>	<b>42.266.764</b>	<b>34.525.154</b>	<b>7.741.610</b>	<b>22,42%</b>

L'aumento del volume di affari del Gruppo ha determinato l'espansione dei crediti come presentato dalle tabelle sopra esposte.



Riportiamo di seguito la movimentazione del fondo svalutazione crediti:

<i>Fondo svalutazione crediti:</i>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
<b>Al 1 gennaio</b>	<b>4.699.413</b>	<b>4.787.476</b>
Accantonamenti nell'anno	1.069.790	2.732.632
Utilizzi	-893.846	-2.676.039
Storno importi non utilizzati	-22.423	-6.816
Altri movimenti		
Differenza di conversione	420.324	-137.840
<b>Alla fine del periodo</b>	<b>5.273.258</b>	<b>4.699.413</b>

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

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

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

	<b>30/06/2010</b>	<b>31/12/2009</b>	<b>Variazione</b>	<b>Variazione %</b>
<i>Crediti tributari</i>				
Crediti per IVA	5.224.998	3.442.746	1.782.252	51,77%
Crediti per imposte sul reddito	1.538.885	4.596.910	-3.058.025	-66,52%
<i>Totale crediti tributari</i>	<b>6.763.883</b>	<b>8.039.656</b>	<b>-1.275.773</b>	<b>-15,87%</b>

<i>Crediti finanziari</i>				
Crediti finanziari v. terzi	55.515	55.257	258	0,47%
Crediti finanziari v. imprese collegate	83.241	83.241	-	0,00%
<i>Totale</i>	<b>138.756</b>	<b>138.498</b>	<b>258</b>	<b>0,19%</b>
<i>Altri crediti</i>				
Depositi cauzionali	565.569	535.452	30.117	5,62%
Acconti a fornitori	1.677.007	1.214.315	462.692	38,10%
Altri crediti	4.322.179	3.091.308	1.230.871	39,82%
<i>Totale</i>	<b>6.564.755</b>	<b>4.841.075</b>	<b>1.723.680</b>	<b>35,61%</b>
<i>Totale crediti finanziari e altri crediti</i>	<b>6.703.511</b>	<b>4.979.573</b>	<b>1.723.938</b>	<b>34,62%</b>

Il semestre si è chiuso con un credito IVA di circa 5,2 milioni di euro derivante dall'intensa attività di esportazione e dalla 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 bilancio. Ricordiamo che al 31 dicembre 2009 risultava iscritto per 2,8 milioni di euro il credito che la controllata Cynosure aveva maturato in seguito alla perdita dell'esercizio, credito già parzialmente rimborsato da parte dell'amministrazione finanziaria statunitense.

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

**Titoli (nota 8)**

<i>Partecipazioni e titoli compresi nelle attività correnti:</i>	<b>30/06/2010</b>	<b>31/12/2009</b>	<b>Variazione</b>	<b>Variazione %</b>
Altri titoli	56.431.097	29.803.183	26.627.914	89,35%
<i>Totale</i>	<b>56.431.097</b>	<b>29.803.183</b>	<b>26.627.914</b>	<b>89,35%</b>

L'importo iscritto nella voce "Altri titoli" è costituito da temporanei impieghi di liquidità effettuati:

- da Deka Laser Technologies Sarl per circa 513 mila euro;
- da Cynosure utilizzando parte della liquidità detenuta a seguito dell'IPO del 2005.

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 51,1 milioni di euro (16,5 milioni di euro al 31 dicembre 2009) pari a circa 62,7 milioni di dollari (23,7 milioni di dollari al 31 dicembre 2009); si ricorda che in tale voce risultano riclassificati titoli per circa 5 milioni di dollari che al 31 dicembre 2009 risultavano iscritti tra le attività non correnti come già illustrato nella precedente nota (4);
- Auction Rate Securities (ARS) per residui 4,8 milioni di euro (12,7 milioni di euro al 31 dicembre 2009) pari a circa 5,9 milioni di dollari (18,4 milioni di dollari al 31 dicembre 2009). E' opportuno peraltro ricordare che tali titoli sono stati venduti al valore nominale all'ente gestore degli stessi (UBS) in data 1 luglio 2010.

**Disponibilità liquide (nota 9)**

Le disponibilità liquide sono così composte:

<i>Disponibilità liquide:</i>	<b>30/06/2010</b>	<b>31/12/2009</b>	<b>Variazione</b>	<b>Variazione %</b>
Depositi bancari e postali	38.474.726	49.529.087	-11.054.361	-22,32%
Denaro e valori in cassa	53.383	43.775	9.608	21,95%
<i>Totale</i>	<b>38.528.109</b>	<b>49.572.862</b>	<b>-11.044.753</b>	<b>-22,28%</b>

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

**Posizione finanziaria netta al 30 giugno 2010**

La posizione finanziaria netta del Gruppo al 30 giugno 2010, espressa in migliaia di euro, è la seguente:

<b>Posizione (Esposizione) finanziaria netta</b>	<b>30/06/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
Cassa e altre disponibilità liquide	38.528	49.573
Titoli	56.431	29.803
<b>Liquidità</b>	<b>94.959</b>	<b>79.376</b>
<b>Crediti finanziari correnti</b>	<b>56</b>	<b>55</b>
Debiti bancari correnti	(5.338)	(4.450)
Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(1.330)	(1.163)
<b>Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>(6.668)</b>	<b>(5.613)</b>
<b>Posizione finanziaria netta corrente</b>	<b>88.347</b>	<b>73.818</b>
Debiti bancari non correnti	(2.328)	(2.044)
Altri debiti non correnti	(2.306)	(2.883)
<b>Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>(4.633)</b>	<b>(4.927)</b>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>83.713</b>	<b>68.891</b>

La posizione finanziaria netta del gruppo, in miglioramento rispetto al 31 dicembre 2009, si attesta attorno a 84 milioni di Euro; di questa la maggior parte è detenuta dalla capogruppo e dalla controllata Cynosure Inc.

Rispetto al 31 dicembre 2009 la posizione finanziaria netta beneficia della riclassifica effettuata da Cynosure che ha iscritto nelle "attività disponibili per la vendita" complessivamente 5 milioni di dollari circa di titoli governativi a medio termine che, alla fine dello scorso esercizio, erano iscritti nell'attivo immobilizzato.

Tra gli impieghi del periodo ricordiamo l'investimento di circa 2 milioni di dollari effettuato da Cynosure in titoli governativi a medio termine iscritti tra le attività non correnti.

La posizione finanziaria netta beneficia inoltre, per oltre 11 milioni di euro, dell'effetto cambio dovuto al rafforzamento della valuta statunitense rispetto all'euro con la relativa rivalutazione della consistente posizione liquida detenuta da Cynosure.

Dalla posizione finanziaria netta sono esclusi i crediti finanziari verso collegate per un importo di 83 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.

## 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 2010 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	31/12/2009	Incremento	(Decremento)	30/06/2010
N. Azioni Ordinarie	4.824.368			4.824.368
<i>Totale</i>	<b>4.824.368</b>			<b>4.824.368</b>

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

#### 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 tranches di pari importo che potranno essere esercitate 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.

### ***Riserva sovrapprezzo azioni (nota 11)***

Al 30 giugno 2010 la riserva da sovrapprezzo azioni, coincidente con quella della Capogruppo, ammonta a 38.594 mila euro, invariata rispetto al 31 dicembre 2009.

### ***Altre riserve (nota 12)***

<i>Altre riserve</i>	<b>30/06/2010</b>	<b>31/12/2009</b>	<b>Variazione</b>	<b>Variazione %</b>
Riserva ordinaria	537.302	537.302		0,00%
Riserva straordinaria	33.302.687	33.302.687		0,00%
Riserva di conversione	598.015	-3.163.640	3.761.655	-118,90%
Riserva per stock options	1.401.093	1.309.386	91.707	7,00%
Contributo c/capitale DIFF3	150.659	150.659		0,00%
Contributo c/capitale CESVIT	3.099	3.099		0,00%
Contributo c/capitale CCIAA	3.892	3.892		0,00%
Contributo c/capitale EU	269.007	269.007		0,00%
Altre Riserve	13.392	13.392		0,00%
<i>Totale</i>	<b>36.279.146</b>	<b>32.425.784</b>	<b>3.853.362</b>	<b>11,88%</b>

Al 30 giugno 2010 la “riserva straordinaria” è pari a 33.303 mila euro.

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 2010 è attribuibile essenzialmente alla rivalutazione del dollaro americano. Gli effetti per il primo semestre 2010 sono indicati nella colonna “risultato complessivo” del prospetto di Patrimonio Netto.

Come consentito dalla normativa fiscale, in passato la Capogruppo si è avvalsa della possibilità di sospendere i contributi in conto capitale, integralmente o per il 50%, in una riserva del Patrimonio Netto; dall'esercizio 1998 tali contributi sono interamente imputati a Conto Economico. Le riserve relative si possono considerare riserve di utili.

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

Come descritto in dettaglio nel paragrafo area di consolidamento si segnala che al 30 giugno 2010 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 e alla contabilizzazione delle stock option Cynosure secondo quanto previsto dall'IFRS 2 come riportato nella colonna "Altri movimenti" del prospetto di Patrimonio Netto.

## Passività non correnti

### Fondo TFR (nota 15)

Il seguente prospetto evidenzia i movimenti del periodo:

Saldo 31/12/2009	Accan.to	(Utilizzi)	Versamenti a fondi complementari, a fondo INPS e altri movimenti	Saldo 30/06/2010
2.607.348	465.314	-198.467	-278.502	2.595.693

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 2010 il valore netto cumulato degli utili attuariali non rilevato è pari a 108 mila euro circa. Il valore attuale dell'obbligazione al 30 giugno 2010 è pari a 2.485 mila euro.

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

Ipotesi finanziarie	Anno 2009	Anno 2010
Tasso annuo di attualizzazione	4,25%	4,25%
Tasso annuo di inflazione	1,50%	1,50%
Tasso annuo incremento TFR	2,34%	2,34%
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 31/12/2009	Accan.to Movimenti	(Utilizzi)	Altri	Differenze di conversione	Saldo 30/06/2010
Fondo tratt. quiescenza e obblighi simili	421.217	51.933				473.150
<i>Altri:</i>						
Fondo garanzia prodotti	2.518.080	-125.496	-49.658		338.159	2.681.085
Fondo altri rischi e oneri	2.147.711	169.416	-91.920		16.820	2.242.027
Altri fondi minori	56.034					56.034
<i>Totale altri fondi</i>	4.721.825	43.920	-141.578	-	354.979	4.979.146
<i>Totale</i>	5.143.042	95.853	-141.578	-	354.979	5.452.296

Il fondo indennità clientela agenti, compreso nella voce “fondo trattamento quiescenza e obblighi simili” ammonta, al 30 giugno, a euro 419 mila circa contro i 380 mila euro del 31 dicembre 2009.

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 2009	Anno 2010
Tasso annuo di attualizzazione	4,25%	4,25%
Tasso annuo di inflazione	1,50%	1,50%

Il fondo garanzia prodotti è calcolato in base ai costi per ricambi e assistenze in garanzia sostenuti nel precedente esercizio, adeguati ai volumi di vendita dell'esercizio stesso. L'importo evidenziato nella colonna “accantonamento/movimenti” evidenzia gli effetti del riversamento di quanto accantonato nei precedenti esercizi.

In data 28 febbraio 2008, a conclusione di una verifica generale svolta per l'anno 2005 dalla Direzione Regionale delle Entrate per la Toscana, è stato redatto il Processo Verbale di Costatazione (PVC) nei confronti di El.En. SpA. In tale sede l'Agenzia, oltre ad elevare alcuni rilievi minori ai fini delle imposte sui redditi ed IVA, ha disconosciuto il regime di esenzione da imposizione delle plusvalenze discendenti da una cessione di azioni effettuata da El.En. SpA nel 2005. In data 3 giugno 2010 è pervenuta alla società la notifica dell'avviso di accertamento per complessivi euro 3 milioni più interessi e sanzioni, per il cui tramite la Direzione Provinciale delle Entrate recepisce e fa proprio quanto sollevato nel PVC.

La società, avuto riguardo agli argomenti già evidenziati nelle proprie memorie e alla luce delle motivazioni espresse nel suddetto avviso di accertamento, è fermamente convinta di aver operato, anche in tale occasione, nel pieno rispetto della normativa tributaria vigente. La El.En. SpA ritiene quindi di poter risolvere il contenzioso secondo giustizia, anche alla luce delle opinioni espresse dai professionisti che assistono la società, reputando tale rilievo del tutto illegittimo ed infondato.

Pertanto conferma l'accantonamento effettuato già nell'esercizio 2007, a fronte degli oneri imputabili ai soli rilievi minori, nella misura di euro 26 mila, ritenuto congruo al fine di estinguere tributi e sanzioni ivi contestati.

### 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 2010 informazioni circa alcune situazioni di contenzioso in essere, segnatamente una causa 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 Massachusetts del mese di



luglio 2010. Nel corso del 2009 Cynosure ha inoltre intentato una causa nei confronti della propria compagnia assicurativa ritenendo il suddetto eventuale danno coperto da una polizza stipulata dalla stessa società. Nel corso del primo semestre 2009 la prima sentenza della Corte del Massachusetts ha stabilito che la compagnia di assicurazione dovrà fornire assistenza ed eventualmente provvedere al rimborso del danno in caso di soccombenza da parte di Cynosure. Tale decisione è stata appellata dalla controparte nel gennaio del 2010.

### ***Debiti e passività finanziarie (nota 17)***

<i>Debiti finanziari a m/l termine</i>	<b>30/06/2010</b>	<b>31/12/2009</b>	<b>Variazione</b>	<b>Variazione %</b>
Debiti verso banche	2.327.854	2.043.847	284.007	13,90%
Debiti v/società di leasing	381.826	224.399	157.427	70,15%
Debiti verso altri finanziatori	1.923.678	2.658.750	-735.072	-27,65%
<i>Totale</i>	<b>4.633.358</b>	<b>4.926.996</b>	<b>-293.638</b>	<b>-5,96%</b>

I debiti verso banche a m/l termine al 30 giugno 2010 rappresentano, per lo più, le quote esigibili oltre l'anno del finanziamento bancario concesso ad Asclepion GmbH per la costruzione del nuovo immobile.

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

- Finanziamento agevolato MPS per ricerca applicata, riferimento TRL01, concesso alla capogruppo El.En. SpA per complessivi euro 681.103, al tasso del 2% annuo, ultima rata 1/7/2012
- 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
- 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
- Finanziamento erogato da Banca Nazionale del Lavoro alla controllata Quanta System SpA, concesso per complessivi euro 500 mila al tasso del 2,56%, 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 15 gennaio 2010
- 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.

## ***Passività correnti***

### ***Debiti finanziari (nota 18)***

Nel seguito è esposto il dettaglio dei debiti finanziari:

<i>Debiti finanziari a breve termine</i>	<b>30/06/2010</b>	<b>31/12/2009</b>	<b>Variazione</b>	<b>Variazione %</b>
Debiti verso banche	5.338.190	4.449.788	888.402	19,97%
Debiti v/società di leasing	325.406	300.306	25.100	8,36%
Passività per contratti a termine su valute	403.761	199.136	204.625	102,76%
Debiti verso altri finanziatori	600.605	663.711	-63.106	-9,51%
<i>Totale</i>	<b>6.667.962</b>	<b>5.612.941</b>	<b>1.055.021</b>	<b>18,80%</b>

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

- quota a breve del finanziamento contratto da Asclepion (vedi nota 17)
- parte residua di un finanziamento bancario concesso per euro 200 mila complessivi ad ASA Srl per esigenze temporanee di liquidità
- finanziamento bancario concesso a Wuhan Penta Chutian Laser Equipment Co., Ltd per circa 601 mila euro (corrispondenti a 5 milioni di Yuan)
- scoperti di conto corrente concessi da Istituti di credito a società controllate, in particolar modo a Quanta System SpA e With Us Co.

Le passività per contratti a termine su valute si riferiscono alle controllate With Us e Asa. La valutazione è stata fatta al valore equo e gli effetti sono stati rilevati a conto economico.

La voce “debiti verso altri finanziatori” accoglie le quote a breve dei finanziamenti descritti nella nota precedente.

### ***Debiti di fornitura (nota 19)***

<i>Debiti commerciali</i>	<b>30/06/2010</b>	<b>31/12/2009</b>	<b>Variazione</b>	<b>Variazione %</b>
Debiti verso fornitori	29.407.559	25.034.788	4.372.771	17,47%
Debiti verso imprese collegate	292.829	101.538	191.291	188,39%
<i>Totale</i>	<b>29.700.388</b>	<b>25.136.326</b>	<b>4.564.062</b>	<b>18,16%</b>

La crescita del volume d'affari ha comportato l'aumento del volume di acquisti e quindi dei debiti di fornitura.

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

I “debiti per imposte sul reddito” maturati da alcune società del Gruppo ammontano al 30 giugno 2010 a euro 1.235.444 e sono iscritti al netto dei relativi acconti versati e delle ritenute subite.

La suddivisione degli Altri debiti è invece la seguente:

	30/06/2010	31/12/2009	Variazione	Variazione %
<i>Debiti previdenziali</i>				
Debiti verso INPS	1.142.703	1.222.214	-79.511	-6,51%
Debiti verso INAIL	58.915	128.701	-69.786	-54,22%
Debiti verso altri istituti previdenziali	185.862	214.465	-28.603	-13,34%
<i>Totale</i>	1.387.480	1.565.380	-177.900	-11,36%
<i>Altri debiti</i>				
Debiti verso l'erario per IVA	1.029.751	765.198	264.553	34,57%
Debiti verso l'erario per ritenute	655.517	945.998	-290.481	-30,71%
Altri debiti tributari	93.455	85.764	7.691	8,97%
Debiti verso il personale	6.125.489	3.703.899	2.421.590	65,38%
Acconti	3.618.685	3.107.766	510.919	16,44%
Altri debiti	9.224.082	7.872.708	1.351.374	17,17%
<i>Totale</i>	20.746.979	16.481.333	4.265.646	25,88%
<i>Totale Debiti previdenziali e Altri debiti</i>	22.134.459	18.046.713	4.087.746	22,65%

I “debiti verso il personale” comprendono, tra l'altro, il debito per stipendi differiti maturati dal personale dipendente alla data del 30 giugno 2010.

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 AI SENSI DELLO IFRS 8

A decorrere dall'esercizio 2009 il Gruppo El.En. SpA presenta l'informativa di settore conformemente a quanto richiesto dall'IFRS 8. L'adozione di tale principio non ha prodotto alcun effetto dal punto di vista della valutazione delle poste di bilancio.

All'interno del gruppo El.En. i settori identificati come rilevanti ai fini dello IFRS 8 sono invariati rispetto a quanto analizzato ai sensi dello IAS 14.

30/06/10	Totale	Medicale	Industriale	Altro
Ricavi	92.423	75.703	16.249	471
Ricavi intersettoriali	(567)	0	(168)	(399)
<b>Ricavi netti</b>	<b>91.856</b>	<b>75.703</b>	<b>16.081</b>	<b>72</b>
Altri proventi	877	480	38	358
<b>Margine di contribuzione</b>	<b>48.535</b>	<b>41.673</b>	<b>6.578</b>	<b>284</b>
<i>Inc.%</i>	<i>52%</i>	<i>55%</i>	<i>41%</i>	<i>66%</i>
<b>Margine di settore</b>	<b>7.543</b>	<b>6.631</b>	<b>628</b>	<b>284</b>
<i>Inc.%</i>	<i>8%</i>	<i>9%</i>	<i>4%</i>	<i>66%</i>
Costi non allocati	6.170			
<b>Risultato operativo</b>	<b>1.373</b>			
Gestione finanziaria	409			
Quota del risultato delle società collegate	(244)	(277)	26	7
Altri proventi e oneri netti	(459)			
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>1.079</b>			
Imposte sul reddito	2.038			
<b>Risultato d'esercizio</b>	<b>(959)</b>			
Risultato di terzi	(1.212)			
<b>Risultato netto del Gruppo</b>	<b>253</b>			

30/06/09	Totale	Medicale	Industriale	Altro
Ricavi	72.919	62.308	10.077	535
Ricavi intersettoriali	(368)	0	0	(368)
<b>Ricavi netti</b>	<b>72.551</b>	<b>62.308</b>	<b>10.077</b>	<b>167</b>
Altri proventi	1.307	479	29	798
<b>Margine di contribuzione</b>	<b>40.052</b>	<b>34.225</b>	<b>5.024</b>	<b>804</b>
<i>Inc.%</i>	<i>54%</i>	<i>55%</i>	<i>50%</i>	<i>83%</i>
<b>Margine di settore</b>	<b>(2.833)</b>	<b>(2.384)</b>	<b>(1.252)</b>	<b>804</b>
<i>Inc.%</i>	<i>-4%</i>	<i>-4%</i>	<i>-12%</i>	<i>83%</i>
Costi non allocati	6.200			
<b>Risultato operativo</b>	<b>(9.033)</b>			
Gestione finanziaria	826			
Quota del risultato delle società collegate	(556)	(579)	7	16
Altri proventi e oneri netti	(18)			
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>(8.781)</b>			
Imposte sul reddito	(2.805)			
<b>Risultato d'esercizio</b>	<b>(5.977)</b>			
Risultato di terzi	(3.319)			
<b>Risultato netto del Gruppo</b>	<b>(2.657)</b>			

<b>30/06/2010</b>	<b>Totale</b>	<b>Medicale</b>	<b>Industriale</b>	<b>Altro</b>
Attivo allocato ai settori	233.743	192.655	41.088	
Partecipazioni	778	485	293	
Attivo non allocato	16.755			
<b>Totale attivo</b>	<b>251.276</b>	<b>193.140</b>	<b>41.380</b>	<b>0</b>
Passivo allocato ai settori	49.999	38.814	11.186	
Passivo non allocato	23.032			
<b>Totale passivo</b>	<b>73.031</b>	<b>38.814</b>	<b>11.186</b>	<b>0</b>

<b>31/12/2009</b>	<b>Totale</b>	<b>Medicale</b>	<b>Industriale</b>	<b>Altro</b>
Attivo allocato ai settori	202.010	168.244	33.766	
Partecipazioni	1.045	834	211	
Attivo non allocato	22.650			
<b>Totale attivo</b>	<b>225.704</b>	<b>169.077</b>	<b>33.977</b>	<b>0</b>
Passivo allocato ai settori	42.816	34.452	8.364	
Passivo non allocato	19.525			
<b>Totale passivo</b>	<b>62.341</b>	<b>34.452</b>	<b>8.364</b>	<b>0</b>

<b>30/06/2010</b>	<b>Totale</b>	<b>Medicale</b>	<b>Industriale</b>	<b>Altro</b>
Variazione nelle immobilizzazioni:				
- allocate	6.226	3.436	2.791	0
- non allocate	(5.593)			
<b>Totale</b>	<b>634</b>	<b>3.436</b>	<b>2.791</b>	<b>0</b>

<b>31/12/2009</b>	<b>Totale</b>	<b>Medicale</b>	<b>Industriale</b>	<b>Altro</b>
Variazione nelle immobilizzazioni:				
- allocate	4.662	3.302	1.360	0
- non allocate	(508)			
<b>Totale</b>	<b>4.154</b>	<b>3.302</b>	<b>1.360</b>	<b>0</b>

## COMMENTI ALLE PRINCIPALI VOCI DEL CONTO ECONOMICO

### *Ricavi (nota 21)*

Dopo un anno in cui la crisi ha inciso profondamente sui risultati del gruppo determinando una notevole flessione dei ricavi, il fatturato comincia nuovamente e consistentemente ad aumentare; ci si riferisce, certo, ai fatturati minimi registrati nel primo semestre 2009 ma la tendenza pur non garantendo che i divari dai massimi possano essere velocemente colmati, è senz'altro positiva.

L'incremento di fatturato del settore medicale è del 22% circa; molto interessante è quello del settore industriale che avviatosi lentamente nel corso dei primi mesi dell'esercizio ha mostrato una buona progressione; ritornato a livelli fisiologici quello del settore del service.

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

	30/06/2010	30/06/2009	Variazione	Variazione %
Vendite sistemi laser industriali	13.959.300	8.197.854	5.761.446	70,28%
Vendite apparecchiature laser medicali	59.872.201	49.053.237	10.818.964	22,06%
Assistenza tecnica e ricambi	18.024.543	15.299.704	2.724.839	17,81%
<i>Totale</i>	91.856.044	72.550.795	19.305.249	26,61%

### *Altri proventi (nota 22)*

L'analisi degli altri proventi è la seguente:

	30/06/2010	30/06/2009	Variazione	Variazione %
Recuperi per sinistri e risarcimenti assicurativi	8.587	11.943	-3.356	-28,10%
Recupero spese	319.572	266.397	53.175	19,96%
Plusvalenze su cessioni di beni	135.424	6.138	129.286	2106,32%
Altri ricavi e proventi	413.311	1.022.779	-609.468	-59,59%
<i>Totale</i>	876.894	1.307.257	-430.363	-32,92%

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

Nella voce "altri ricavi e proventi" sono stati contabilizzati per lo più contributi a valere su progetti di ricerca; in particolare tali contributi sono stati iscritti dalla capogruppo El.En. SpA per un importo pari ad euro 317 mila circa e dalla controllata Asclepion GmbH per 56 mila euro circa.

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

L'analisi degli acquisti è la seguente:

	30/06/2010	30/06/2009	Variazione	Variazione %
Acquisti materie prime e prodotti finiti	33.969.067	23.133.596	10.835.471	46,84%
Acquisto imballi	315.121	203.027	112.094	55,21%
Trasporti su acquisti	351.807	267.708	84.099	31,41%
Altre spese accessorie d'acquisto	291.394	107.971	183.423	169,88%
Altri acquisti	228.122	171.161	56.961	33,28%
<i>Totale</i>	35.155.511	23.883.463	11.272.048	47,20%

L'aumento degli acquisti è diretta conseguenza della crescita del volume di affari e si riflette, tra l'altro, anche sulle rimanenze finali di fine periodo.

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

La voce risulta così composta:

	30/06/2010	30/06/2009	Variazione	Variazione %
<i>Altri servizi diretti</i>				
Spese per lavorazioni presso terzi	1.995.658	1.354.643	641.015	47,32%
Servizi tecnici	429.247	728.957	-299.710	-41,11%
Trasporti su consegne	889.433	662.043	227.390	34,35%
Provvigioni	4.165.140	3.572.733	592.407	16,58%
Royalties	12.696	12.569	127	1,01%
Viaggi per assistenza tecnica	1.110.080	829.026	281.054	33,90%
Altri servizi diretti	139.456	152.480	-13.024	-8,54%
<i>Totale</i>	<i>8.741.710</i>	<i>7.328.451</i>	<i>1.413.259</i>	<i>19,28%</i>
<i>Servizi ed oneri operativi</i>				
Manutenzioni e assistenze su attrezzature	739.306	680.215	59.091	8,69%
Servizi e consulenze commerciali	1.828.782	1.972.568	-143.786	-7,29%
Servizi e consulenze legali e amministrativi	1.090.707	1.870.777	-780.070	-41,70%
Costi per la revisione contabile	538.559	489.408	49.151	10,04%
Assicurazioni	660.274	757.341	-97.067	-12,82%
Spese per viaggi e soggiorni	1.680.709	1.639.418	41.291	2,52%
Spese promozionali e pubblicitarie	3.988.667	4.900.106	-911.439	-18,60%
Spese per gli immobili	1.080.097	1.034.926	45.171	4,36%
Imposte diverse da quelle sul reddito	181.592	202.986	-21.394	-10,54%
Spese gestione automezzi	616.874	486.097	130.777	26,90%
Forniture per ufficio	246.837	226.503	20.334	8,98%
Assistenza hardware e software	164.674	163.177	1.497	0,92%
Commissioni bancarie e valutarie	321.202	294.399	26.803	9,10%
Godimento beni di terzi	1.467.689	2.343.290	-875.601	-37,37%
Altri servizi ed oneri operativi	5.901.118	6.012.046	-110.928	-1,85%
<i>Totale</i>	<i>20.507.087</i>	<i>23.073.257</i>	<i>-2.566.170</i>	<i>-11,12%</i>

Le variazioni più significative della voce “altri servizi diretti” riguardano le “spese per lavorazioni presso terzi” e le “provvigioni” in aumento in ragione della crescita del volume d'affari e della parziale riesternalizzazione di alcune fasi dei processi produttivi che nello scorso esercizio erano state ricondotte all'interno.

La diminuzione dei costi per “Servizi ed oneri operativi”, pur se accentuata dalla presenza nel primo semestre 2009 di alcune voci di costo non ricorrenti quali perdite su crediti (allocate nella voce “altri servizi ed oneri operativi” per circa 1 milione di euro) e spese legali, mostra l'attenzione posta dalle società del gruppo nella politica di contenimento dei costi; gli importi singolarmente più significativi della voce “altri servizi ed oneri operativi” sono rappresentati dai compensi spettanti ai membri degli Organi amministrativi e dei Collegi sindacali per 1.223 mila euro circa e costi per consulenze tecnico-scientifiche e studi e ricerche per 950 mila euro circa. Per quanto attiene alle attività ed ai costi di ricerca e sviluppo, si rinvia a quanto descritto nella relazione sulla gestione.

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

Tale voce risulta così composta:

<i>Costi per il personale</i>	30/06/2010	30/06/2009	Variazione	Variazione %
Salari e stipendi	17.071.126	15.821.457	1.249.669	7,90%
Oneri sociali	3.649.288	3.251.543	397.745	12,23%
Trattamento fine rapporto	413.578	391.865	21.713	5,54%
Stock options	1.278.320	2.027.342	-749.022	-36,95%
Altri costi	15.693	11.803	3.890	32,96%
<i>Totale</i>	<i>22.428.005</i>	<i>21.504.010</i>	<i>923.995</i>	<i>4,30%</i>

Il costo per il personale si attesta a 22.428 mila euro che, rispetto ai 21.504 mila euro del primo semestre 2009, risulta in aumento del 4,3% ma con un incremento della produttività di questo aggregato di costo, che passa, nell'incidenza sul

fatturato, dal 29,6% al 24,4% del primo semestre 2010. Fanno parte dei costi del personale i costi figurativi per le stock option assegnate ai dipendenti. Nel primo semestre 2009 tali costi erano stati pari a 2.027 mila euro, mentre sono scesi a 1.278 mila euro al 30 giugno 2010; tali costi sono prevalentemente riferibili alle stock option emesse dalla controllata Cynosure Inc.

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

Tale voce risulta così composta:

<i>Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni</i>	<b>30/06/2010</b>	<b>30/06/2009</b>	<b>Variazione</b>	<b>Variazione %</b>
Ammortamento attività immateriali	195.805	230.396	-34.591	-15,01%
Ammortamento attività materiali	3.011.575	2.731.859	279.716	10,24%
Svalutazione attività immateriali e materiali		18.758	-18.758	-100,00%
Accantonamento rischi su crediti	1.035.279	1.561.417	-526.138	-33,70%
Accantonamento per rischi e oneri	-15.842	-34.307	18.465	-53,82%
<i>Totale</i>	<b>4.226.817</b>	<b>4.508.123</b>	<b>-281.306</b>	<b>-6,24%</b>

La voce “ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni” comprende alcune svalutazioni prudenzialmente effettuate su posizioni creditorie la cui riscossione risulta molto rallentata per effetto della crisi finanziaria che ha limitato la liquidità a disposizione delle aziende in generale.

L'accantonamento per rischi ed oneri evidenzia, tra l'altro, gli effetti del riversamento di parte degli accantonamenti per garanzia prodotti fatti nei precedenti esercizi, non compensati dagli accantonamenti dell'anno.

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

Il dettaglio delle due voci è il seguente:

	<b>30/06/2010</b>	<b>30/06/2009</b>	<b>Variazione</b>	<b>Variazione %</b>
<b>Proventi finanziari:</b>				
Interessi attivi verso banche	130.898	397.140	-266.242	-67,04%
Interessi attivi v. collegate	170	911	-741	-81,34%
Proventi da negoziazione	87		87	0,00%
Differenza cambi attive	1.265.288	1.105.364	159.924	14,47%
Altri proventi finanziari	13.433	38.007	-24.574	-64,66%
<i>Totale</i>	<b>1.409.876</b>	<b>1.541.422</b>	<b>-131.546</b>	<b>-8,53%</b>
<b>Oneri finanziari:</b>				
Interessi passivi su debiti verso banche per scoperti di C/C	-118.509	-206.262	87.753	-42,54%
Interessi passivi su debiti v/ banche per mutui e altri prestiti a M/L termine	-24.390	-12.386	-12.004	96,92%
Differenze cambi passive	-759.571	-415.227	-344.344	82,93%
Altri oneri finanziari	-98.131	-81.837	-16.294	19,91%
<i>Totale</i>	<b>-1.000.601</b>	<b>-715.712</b>	<b>-284.889</b>	<b>39,80%</b>

La voce “interessi attivi verso banche”, pur beneficiando ancora della consistente liquidità detenuta, risente tra l'altro della riduzione dei tassi di interesse.

Gli interessi passivi per scoperti di c/c si riferiscono per lo più a scoperti concessi da Istituti di Credito alle controllate.

La voce “altri oneri finanziari” accoglie, per 52 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)**

	30/06/2010	30/06/2009	Variazione	Variazione %
<i>Altri oneri netti</i>				
Minusvalenze su partecipazioni	-1.838	-18.061	16.223	-89,82%
Svalutazioni di partecipazioni	-457.297		-457.297	0,00%
<i>Totale</i>	<b>-459.135</b>	<b>-18.061</b>	<b>-441.074</b>	<b>2442,13%</b>
<i>Altri proventi netti</i>				
<i>Totale</i>				<b>0,00%</b>

La voce “Minusvalenze su partecipazioni” quantifica gli effetti della diluizione del valore della partecipazione in Cynosure Inc. a seguito dell’aumento di capitale al servizio di piani di stock option a favore di terzi.

La voce “Svalutazione di partecipazioni” accoglie la svalutazione del valore della partecipazione detenuta da Quanta System in GLI di cui è stata data evidenza nella nota 3 che precede.

**Imposte sul reddito (nota 29)**

	30/06/2010	30/06/2009	Variazione	Variazione %
Totali imposte dirette	2.037.700	-2.804.630	4.842.330	-172,65%

Il carico fiscale del semestre segue il ritorno all’utile di diverse società appartenenti al gruppo. Il tax rate di periodo risulta appesantito dalla presenza di componenti di reddito non deducibili, come la svalutazione operata sulla partecipazione in GLI, oltre al fatto che in Cynosure non sono ancora mature le condizioni per l’iscrizione della fiscalità differita sulle differenze temporanee tra imponibile fiscale e risultato ante imposte.

E’ opportuno inoltre ricordare che al 30 giugno 2009 si registrava un beneficio fiscale per circa 2,8 milioni di euro dovuto principalmente all’iscrizione di 3,7 milioni di euro di fiscalità differita attiva sulle perdite registrate da alcune società del gruppo, in particolare da Cynosure, ritenute in grado di generare reddito e imponibile fiscale negli esercizi a venire. In fase di chiusura del bilancio 2009, Cynosure ha invece operato una svalutazione per circa 5 milioni di euro (circa 7 milioni di dollari) dei crediti per imposte anticipate precedentemente iscritti in virtù delle previsioni di non recuperabilità di tali crediti nei due esercizi successivi.

**Utile per azione (nota 30)**

Qui di seguito illustriamo il metodo di calcolo utilizzato per la determinazione del numero medio ponderato di azioni in circolazione.

Azioni	31/12/09	31/1/10	28/2/10	31/3/10	30/4/10	31/5/10	30/6/10
Azioni	4.824.368	4.824.368	4.824.368	4.824.368	4.824.368	4.824.368	4.824.368
Azioni proprie (-)	- 103.148	- 103.148	- 103.148	- 103.148	- 103.148	- 103.148	- 103.148
Azioni nette	4.721.220	4.721.220	4.721.220	4.721.220	4.721.220	4.721.220	4.721.220
<b>Media ponderata azioni</b>		<b>4.721.220</b>	<b>4.721.220</b>	<b>4.721.220</b>	<b>4.721.220</b>	<b>4.721.220</b>	<b>4.721.220</b>

**Dividendi distribuiti (nota 31)**

L’Assemblea dei soci di El.En. Spa tenutasi in data 30 aprile 2009 ha deliberato di distribuire un dividendo pari a euro 0,30 per ognuna delle azioni in circolazione alla data di stacco cedola. Il dividendo pagato è stato di 1.416.366 euro.

L'Assemblea dei soci di El.En. Spa tenutasi in data 30 aprile 2010 ha deliberato di non distribuire alcun dividendo.

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

Per il semestre 2010 e per il corrispondente periodo dell'esercizio precedente non sono state poste in essere operazioni significative non ricorrenti, atipiche e/ inusuali.

## Informativa sulle parti correlate

Ai sensi dello IAS 24 si considerano parti correlate i seguenti soggetti:

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

### 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 2010, 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			168.377	
Actis Srl			1.224	
Immobiliare Del.Co. Srl	13.565			
Elesta Srl			598.274	
Electro Optical Innovation Srl	69.676		26.772	
Grupo Laser Idoseme SL			1.208.855	
<i>Totale</i>	83.241	-	2.003.502	-

Imprese collegate:	Debiti finanziari		Debiti commerciali	
	< 1 anno	> 1 anno	< 1 anno	> 1 anno
Elesta Srl			15.811	
Immobiliare Del.Co. Srl			90.000	
Actis Srl			16.800	
SBI SA			14.520	
Electro Optical Innovation srl			155.698	
<i>Totale</i>	-	-	292.829	-

Imprese collegate:	Vendite	Prestazioni di servizi	Totale
	SBI S.A.	90.587	
Elesta Srl	197.527	995	198.522
Grupo Laser Idoseme SL	737.480	35.395	772.875
<i>Totale</i>	1.025.594	36.390	1.061.984

Imprese collegate:	Altri proventi
Elesta Srl	600
Actis Srl	1.200
Grupo Laser Idoseme SL	11.657
<i>Totale</i>	13.457

<b>Imprese collegate:</b>	<b>Acquisti materie prime</b>	<b>Prestazioni di servizi</b>	<b>Altre</b>	<b>Totale</b>
Actis Srl		28.000		28.000
SBI S.A.	8.820			8.820
Elesta Srl	15.811			15.811
Immobiliare Delco Srl		70.000		70.000
JV Laser International Ltd	12.474			12.474
Electro Optical Innovation Srl	26.875			26.875
Grupo Laser Idoseme SL	158.532	14.100		172.632
<i>Totale</i>	<b>222.512</b>	<b>112.100</b>	<b>-</b>	<b>334.612</b>

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

Sono infine stati contabilizzati circa 170 euro per interessi attivi sul finanziamento concesso alla società Actis Srl.

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

<b>Incidenza delle operazioni con parti correlate</b>	<b>Totale</b>	<b>Valore assoluto</b>	<b>%</b>
<b>a) Incidenza delle operazioni o posizioni con parti correlate sulle voci dello stato patrimoniale</b>			
Partecipazioni	777.757		0,00%
Crediti commerciali	44.270.266	2.003.502	4,53%
Altri crediti a breve	6.703.511	83.241	1,24%
Debiti e passività finanziarie a m/l termine	4.633.358		0,00%
Debiti finanziari a breve termine	6.667.962		0,00%
Debiti di fornitura	29.700.388	292.829	0,99%
Altri debiti a breve	22.134.459		0,00%
<b>b) Incidenza delle operazioni o posizioni con parti correlate sulle voci del conto economico</b>			
Ricavi	91.856.044	1.061.984	1,16%
Altri proventi	876.894	13.457	1,53%
Costi per acquisto di merce	35.155.511	222.512	0,63%
Altri servizi diretti	8.741.710	14.100	0,16%
Costi per servizi ed oneri operativi	20.507.087	98.000	0,48%
Oneri finanziari	1.000.601		0,00%
Proventi finanziari	1.409.876	170	0,01%

## 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 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*

Anche nel primo semestre 2010 il 50% circa delle vendite consolidate è stato realizzato su mercati estranei all'Unione Europea: la maggior parte di tali transazioni è stata effettuata in US\$; 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.

Alcune società del gruppo (in particolare Asa e With Us) hanno posto in essere operazioni di copertura dal rischio di cambio come già descritto in precedenza.

### *Rischio di credito*

Per quanto riguarda le transazioni commerciali, il Gruppo opera con controparti sulle quali preventivamente vengono effettuati controlli di merito. Inoltre il saldo dei crediti viene monitorato nel corso dell'esercizio in modo che l'importo delle esposizioni a perdite non sia significativo. Le perdite su crediti storicamente registrate sono pertanto limitate in rapporto al fatturato e tali da non richiedere apposite coperture e/o assicurazioni. Non ci sono concentrazioni significative di rischio di credito all'interno del Gruppo. Il fondo svalutazione accantonato alla fine del periodo rappresenta circa l'11% del totale crediti commerciali verso terzi.

Per quanto riguarda i crediti di finanziamento, essi si riferiscono per lo più a finanziamenti concessi a società collegate. Su tali finanziamenti non si è resa necessaria nessuna svalutazione.

Per quanto riguarda le garanzie prestate a terzi si ricorda che la capogruppo El.En. ha sottoscritto, 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 controllata ASA ha rilasciato una fideiussione bancaria a favore del locatore della propria sede per 10 mila euro scadente il 31/08/2010, rinnovabile di anno in anno salvo disdetta. 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 di 675 mila euro, scadute il 28/02/2010 e rinnovate sino al 28/02/2011, salvo una fideiussione da 125 mila euro rinnovata sino al 31/05/2010 e pertanto, già scaduta.

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

Per quanto riguarda l'esposizione del gruppo al rischio di liquidità e tasso di interesse, è opportuno ricordare che la liquidità del gruppo stesso si mantiene 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 adeguatamente coperti.

## Gestione del capitale

L'obiettivo della gestione del capitale del Gruppo è garantire che sia mantenuto un basso livello di indebitamento. Data la consistente liquidità detenuta dal Gruppo la posizione finanziaria netta si presenta ampiamente positiva tale da garantire un buon rapporto tra Patrimonio e indebitamento.

## Strumenti Finanziari

### Valore equo

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

	Val. contabile	Val. contabile	Val. equo	Val. equo
	30/06/2010	31/12/2009	30/06/2010	31/12/2009
<b>Attività finanziarie</b>				
Crediti finanziari (a m/l termine)		29.576		29.576
Crediti finanziari (a breve termine)	138.756	138.498	138.756	138.498
Titoli (a m/l termine)	1.640.093	3.476.392	1.640.093	3.476.392
Titoli (a breve termine)	56.431.097	29.803.183	56.431.097	29.803.183
Disponibilità liquide	38.528.109	49.572.862	38.528.109	49.572.862
<b>Passività finanziarie</b>				
Debiti e passività finanziarie (a m/l termine)	4.633.358	4.926.996	4.633.358	4.926.996
Debiti finanziari (a breve termine)	6.667.962	5.612.941	6.667.962	5.612.941

### 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.

Al 30 giugno 2010, il Gruppo detiene i seguenti titoli valutati al valore equo:

	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
Fondi monetari (1)	9.217.405	-	-	9.217.405
Titoli di stato	-	22.776.216	-	22.776.216
Obbligazioni societarie	-	30.477.965	-	30.477.965
Azioni	8.922	-	-	8.922
Auction Rate Securities	-	4.808.087	-	4.808.087
ARS - diritti	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>9.226.326</b>	<b>58.062.268</b>	<b>-</b>	<b>67.288.595</b>

(1) Inclusi nelle disponibilità liquide

## Altre informazioni

### Numero medio dipendenti suddivisi per categoria

	Media	Media	Variazione	Variazione %
	2010	2009		
Totale	894,5	875,0	41	4,69%

L'aumento del numero di addetti rispetto all'inizio dell'anno è principalmente dovuto alle nuove assunzioni effettuate dalla controllata cinese Wuhan Penta Chutian Laser Equipment Co Ltd.

### Per Il Consiglio di Amministrazione

L'Amministratore delegato – Ing. Andrea Cangilioli

## **Attestazione del bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2010 ai sensi dell'articolo 154-bis del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998 n. 58 (TUF) e successive modifiche e integrazioni**

1. I sottoscritti Andrea Cangioli, 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 2010.

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 contiene 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 contiene, altresì, informazioni sulle operazioni rilevanti con parti correlate.

Calenzano, 27 agosto 2010

L'amministratore delegato

Andrea Cangioli

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, dal conto economico, dal prospetto di conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note illustrative della El.En. S.p.A. e controllate (Gruppo El.En.) al 30 giugno 2010. 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.

Per quanto riguarda i dati relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente ed al bilancio consolidato semestrale abbreviato dell'anno precedente, presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alle nostre relazioni rispettivamente emesse in data 13 aprile 2010 e in data 28 agosto 2009.

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 2010 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.

Firenze, 27 agosto 2010

Reconta Ernst & Young S.p.A.

  
Lorenzo Signorini  
(Socio)