

GRUPPO EL.EN.
BILANCIO CONSOLIDATO
AL 31 DICEMBRE 2008

ORGANI SOCIALI DELLA CAPOGRUPPO

Consiglio di Amministrazione

PRESIDENTE

Gabriele Clementi

CONSIGLIERI DELEGATI

Barbara Bazzocchi

Andrea Cangiolì

CONSIGLIERI

Paolo Blasi

Angelo Ercole Ferrario

Michele Legnaioli

Stefano Modi

Alberto Pecci

Collegio Sindacale

PRESIDENTE

Vincenzo Pilla

SINDACI EFFETTIVI

Paolo Caselli

Giovanni Pacini

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

SULLA GESTIONE 2008

Relazione sulla gestione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2008

Signori Soci,

l'esercizio al 31 dicembre 2008 si chiude con un utile netto di competenza del gruppo di 8.329 mila euro al netto di imposte d'esercizio per 7.868 mila euro.

L'esercizio 2008 si chiude in maniera positiva, con il raggiungimento dei target di fatturato e di redditività che il Gruppo si era dato, pur in presenza di condizioni di mercato che sono andate progressivamente deteriorandosi nel corso dell'esercizio, ed in particolare negli ultimi 3 mesi dell'anno.

Adozione dei principi contabili internazionali

Il Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2008 è stato redatto in conformità agli International Financial Reporting Standard (IFRS) emanati dall'*International Accounting Standard Board* (IASB) e omologati in sede comunitaria, includendo tra questi gli *International Accounting Standards* (IAS) tuttora in vigore nonché tutti i documenti interpretativi emessi dall'*International Financial Reporting Interpretation Committee* (IFRIC) precedentemente denominati *Standing Interpretations Committee* (SIC).

Il Gruppo El.En. ha adottato gli IFRS a partire dal 1 gennaio 2005, a seguito dell'entrata in vigore del Regolamento Europeo 1606 del 19 luglio 2002. L'informativa richiesta dall'IFRS 1 – Prima adozione degli IFRS, relativa agli effetti conseguenti alla transizione agli IFRS era stata riportata nella "Appendice 1" del bilancio consolidato al 31 dicembre 2005, cui si rinvia.

Inoltre, in relazione a quanto disposto dal decreto legislativo n. 38/2005, a partire dall'esercizio 2006 anche la Capogruppo El.En. S.p.A. è tenuta a redigere il proprio bilancio individuale secondo i principi contabili internazionali (IFRS).

I principi contabili ed i criteri di valutazione adottati per la predisposizione del presente documento non hanno subito cambiamenti rispetto a quelli adottati per la predisposizione del bilancio consolidato dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007.

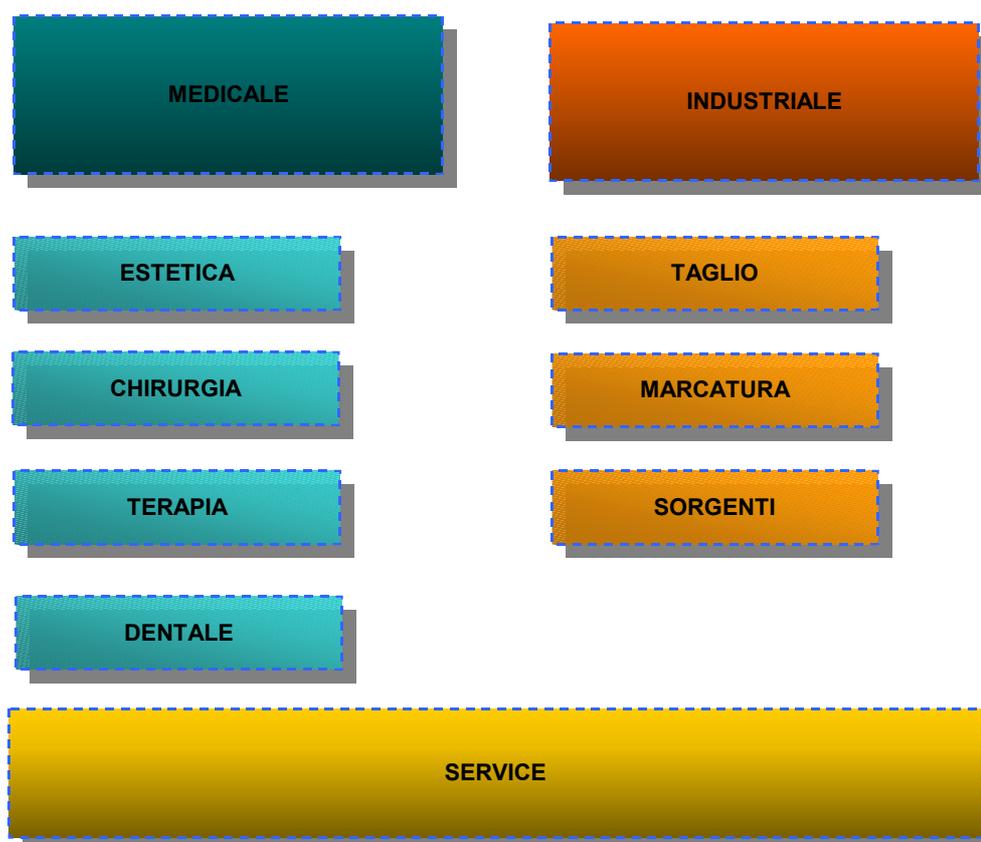
Tutti gli importi sono espressi in migliaia di euro, se non diversamente indicato.

Descrizione delle attività del gruppo

El.En. SpA controlla un articolato gruppo di società che operano nella produzione, ricerca e sviluppo, distribuzione e vendita di sistemi laser. La struttura del gruppo ha progressivamente preso forma 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 che copre, vuoi per la specializzazione tecnologica, vuoi per il peculiare posizionamento nell'ambito di uno dei segmenti merceologici dei mercati di sbocco del gruppo.

Senza entrare nel dettaglio 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. All'interno di ciascuno di questi due settori si identificano ulteriori segmenti di suddivisione dell'attività, differenziati tra loro per l'applicazione richiesta al sistema laser e quindi per le specifiche tecnologie sottostanti e per la tipologia dell'utente. Nell'ambito dell'attività del gruppo, 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 nella adozione delle nostre tecnologie.

Questa grande varietà nell'offerta, assieme alla necessità strategica di segmentare ulteriormente taluni mercati per massimizzare la quota complessivamente detenuta dal gruppo, e assieme all'opportunità di coinvolgere competenze manageriali in qualità di soci di minoranza, è alla base della complessa articolazione societaria del gruppo; tale 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.

Al fine di facilitare la lettura finanziaria dei prospetti che seguono, per quanto concerne l'attribuzione alla capogruppo dei redditi consolidati, in riferimento al perimetro di consolidamento ed ai redditi che escludono la società Cynosure

(della quale sono materialmente cambiate negli ultimi anni sia la quota di partecipazione detenuta da El.En. sia l'entità dei redditi), ricordiamo che negli ultimi esercizi la quota di risultato operativo di competenza della capogruppo si è mediamente collocata intorno all'80% del risultato operativo di tale subconsolidato.

Descrizione del gruppo

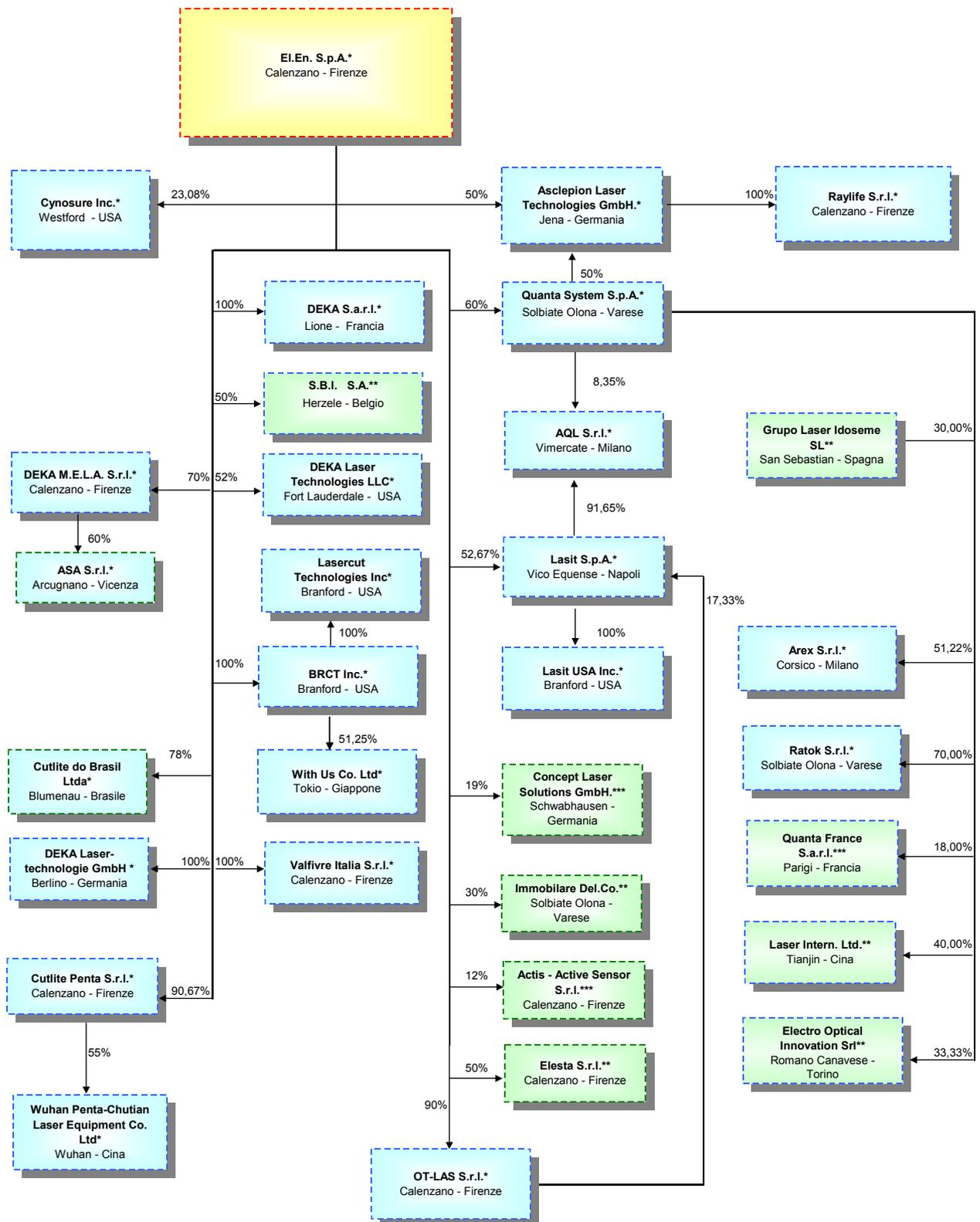
Come detto, a ciascuna società è riservata una nicchia applicativa ed una particolare funzione di mercato, in virtù del segmento merceologico e del mercato geografico su cui opera: Cynosure Inc. e Asclepion Laser Technologies GmbH sviluppano, producono e distribuiscono sistemi laser medicali, Quanta System SpA sviluppa, produce e distribuisce sistemi laser per la medicina, l'industria e la ricerca scientifica, ASA Srl produce apparecchiature laser per fisioterapia, Deka M.E.L.A. Srl, Deka Sarl, Deka Lasertechnologie GmbH, Deka Laser Technologies LLC distribuiscono apparecchiature laser medicali, Cutlite Penta Srl, Cutlite do Brasil Ltda e Wuhan Penta Chutian sono sistemiste per i sistemi laser di taglio piano, Ot-las Srl per le marcatrici per grandi superfici, Lasit SpA assieme ad AQL Srl e a Lasit USA Inc. per le marcatrici a campo piccolo, Lasercut Technologies Inc. svolge attività di service negli Stati Uniti, Arex è dedita alla gestione di un centro medico.

Al 31 dicembre 2008 El.En. SpA detiene inoltre partecipazioni dirette in alcune società quali Immobiliare Del.Co. Srl, Elesta Srl (ex- I.A.L.T. Srl) e SBI – Smartbleach International SA, e indirette in Laser International Ltd e Electro Optical Innovation Srl, senza peraltro esercitare il controllo su di esse; pertanto i risultati di queste società non vengono consolidati integralmente nel bilancio di Gruppo, bensì sono consolidati con il metodo del patrimonio netto.

Al 31 dicembre 2008 la società GLI non rientrava più tra le società controllate e quindi consolidate con il metodo integrale. Avendone però detenuto il controllo per 11 mesi nel corso dell'esercizio 2008, il conto economico è stato consolidato integralmente per tale periodo, mentre i valori patrimoniali della società sono stati consolidati in via sintetica secondo il metodo del patrimonio netto.

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

Al 31/12/2008 la struttura del Gruppo è la seguente:



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

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

Indicatori di performance

Nella presente Relazione sulla gestione, sono presentati 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	31/12/08	31/12/07
Indici di redditività:		
ROE (Utile netto quota gruppo / Capitale Proprio)	9,4%	23,2%
ROI (Reddito operativo / Totale attivo)	8,1%	9,4%
ROS (Reddito operativo / Ricavi)	9,3%	11,0%
Indici di struttura:		
Elasticità degli impieghi (Attività correnti / Totale attivo)	0,77	0,85
Leverage (Patrimonio netto + Debiti finanziari) / Patrimonio netto)	1,05	1,04
Current Ratio (Attivo corrente / Passivo corrente)	3,26	3,71
Copertura passività correnti (Crediti correnti + Disponibilità liquide / Passivo corrente)	2,29	2,81
Quick ratio (Disponibilità liquide / Passivo corrente)	1,30	1,80
Indici di rotazione:		
Rotazione Totale attivo (Ricavi / Attivo)	0,88	0,86
Rotazione attivo corrente (Ricavi / Attivo corrente)	1,15	1,00
Rotazione magazzino (Costo del venduto / Rimanenze)	1,29	1,44
GG. giacenza media magazzino (Rimanenze / Costo del venduto) *365	282	253

GG. dilazione clienti
(Crediti commerciali / Ricavi)*365

78

80

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

Contesto macroeconomico

Nel corso del 2007 i segnali di debolezza di alcuni settori dell’economia reale hanno introdotto sui mercati finanziari uno stato di crescente incertezza, innescando la cosiddetta crisi dei mutui subprime; il riverbero amplificato di tale crisi su tutti i mercati finanziari ha lentamente ma inesorabilmente manifestato il suo impatto sull’economia reale. Nel corso dell’anno 2008 abbiamo dapprima assistito alla decelerazione delle economie mondiali, in particolare di quella Statunitense, con un progressivo indebolimento della congiuntura nonostante il deciso intervento delle autorità monetarie, che negli Stati Uniti, hanno ridotto i tassi di riferimento e preso misure tese ad arginare la crisi di liquidità.

Nel settembre 2008 la crisi finanziaria ha causato il tracollo di alcune importanti istituzioni finanziarie, e con il fallimento di Lehman Brothers gli effetti della crisi di fiducia e del prosciugamento del credito si sono riversati sull’economia reale a livello planetario.

Tutti i principali paesi europei hanno fatto segnare una diminuzione del PIL nell’ultimo trimestre, mentre l’economia Usa e quella giapponese hanno segnato nel quarto trimestre le peggiori performance, segnando riduzioni del PIL pari al 6,2% e del 3,3% rispettivamente, entrando di fatto in recessione profonda e con loro trascinando l’intero pianeta. Anche le economie emergenti, come quella cinese, hanno dovuto fare i conti con le condizioni macroeconomiche riducendo sensibilmente il tasso di crescita, che è sceso in Cina sotto il 10% per la prima volta negli ultimi cinque anni.

Non fa eccezione l’economia italiana, che è allineata verso il basso della media europea per quanto riguarda la diminuzione del prodotto interno lordo.

Le previsioni degli economisti non inquadrano la crisi in corso come un fenomeno passeggero, ma ne prevedono l’estensione per tutto il 2009, per il quale lo FMI prevede una contrazione del PIL Europeo, giapponese ed americano, pur in presenza di una leggera crescita a livello mondiale.

Della suddetta condizione macroeconomica hanno risentito i nostri mercati di sbocco, con effetti di diversa entità. In particolare è stato riscontrato che i paesi dove la crescita economica e la disponibilità di credito erano state più brillanti ed espansive sono quelli che hanno maggiormente risentito della crisi: la Spagna già dall’inizio del 2008, e gli Stati Uniti a partire dal settembre 2008. Negli altri paesi il calo della domanda è stato registrato dopo il settembre 2008, in maniera meno incisiva che negli Stati Uniti, ma con impatto uniforme nei vari paesi. Tale condizione permane al momento della redazione della presente relazione.

La riduzione della domanda è dovuta non solo alla diminuita propensione all’investimento da parte della nostra clientela (imprese manifatturiere per il settore industriale, medici, e cliniche nel settore medicale), ma anche alla drastica riduzione nella concessione dei crediti operata da banche e leasing, che ha impedito a numerosi soggetti di finalizzare i progetti di investimento sui cui erano disposti a rischiare ma per i quali non hanno potuto reperire le fonti di finanziamento.

Principali dati economico finanziari

L’esercizio 2008 si chiude in maniera positiva, con il raggiungimento dei target di fatturato e di redditività che il Gruppo si era dato per il sub-consolidato senza Cynosure, pur in presenza di condizioni di mercato che, come detto, sono andate progressivamente deteriorandosi nel corso dell’esercizio, ed in particolare negli ultimi 3 mesi dell’anno.

Il gruppo presenta un fatturato consolidato in crescita del 15% circa su base annua, crescita che per il sub-consolidato che esclude la controllata americana Cynosure Inc. raggiunge il 26%.

Il risultato operativo del subconsolidato senza Cynosure cresce di quasi il 50% e raggiunge il livello previsto; il risultato operativo consolidato risente invece della netta diminuzione dei ricavi e della perdita registrata da Cynosure nel quarto trimestre, e rimane quindi sostanzialmente invariato rispetto all'esercizio precedente.

Nei primi mesi dell'esercizio l'attività del gruppo non aveva risentito degli effetti della crisi economico finanziaria globale e, salvo alcune situazioni di difficoltà segnatamente sul mercato spagnolo, era stati mantenuti elevati tassi di crescita del fatturato e della redditività, un risultato che ci ha nettamente distinto dai principali concorrenti, che in realtà registravano diminuzione di fatturato cedendo quindi al nostro gruppo quote di mercato.

Il positivo andamento dell'esercizio è attribuibile in primo luogo alla gamma di prodotti che il gruppo presenta sui propri mercati di sbocco, ed alla loro grande appetibilità in forza del loro elevato contenuto innovativo, che in particolar modo nel settore medicale estetico, offre ai clienti l'opportunità di un investimento molto redditizio. Nel settore industriale la solida e innovativa gamma dei nostri prodotti ha riscontrato particolare successo grazie, tra l'altro, ad alcune consistenti commesse che hanno permesso l'ottima performance del 2008.

Con l'acuirsi della crisi finanziaria e l'inasprimento del cosiddetto "credit crunch", le nostre proposte tecnologiche per il settore medicale estetico hanno dovuto confrontarsi con una duplice difficoltà: la minor propensione degli utenti finali a sottoporsi a trattamenti estetici ha ridotto il mercato potenziale dei nostri clienti; ma soprattutto, anche coloro che sono comunque decisi ad affrontare il periodo di crisi dotandosi di strumenti innovativi che ne differenzino l'offerta, sono in forte difficoltà nel reperire i finanziamenti necessari all'acquisto delle nostre apparecchiature.

La diminuzione della domanda quale effetto dei fenomeni sopra descritti è stata particolarmente repentina nei paesi nei quali il credito e la situazione economica erano più espansivi, segnatamente gli Stati Uniti d'America, e, in precedenza, la Spagna. Altri mercati, meno effervescenti e meno soggetti alla volatilità dei mercati finanziari, hanno evidenziato una miglior tenuta, come nel caso della Germania o dell'Italia stessa.

La grande accelerazione sostenuta nel corso del 2008, le caratteristiche innovative della nostra gamma di prodotti, la stabile posizione finanziaria, la grande diversificazione di prodotti e di mercati geografici del gruppo ci consentono di guardare con fiducia allo sviluppo a medio termine della nostra attività, per la quale si prefigura per il 2009 uno scenario completamente diverso da quello che andremo a commentare con i risultati del 2008, uno scenario di restringimento della domanda per effetto della crisi.

Alla fine del 2008 con 165 milioni di fatturato per sistemi medicali, il Vostro gruppo è nettamente il leader di mercato per il settore dei laser per medicina e per estetica. Con 140 milioni di dollari di fatturato Cynosure Inc. (Nasdaq CYNO) è la più importante singola società del settore, mentre il resto del settore medicale del gruppo El.En. ha una dimensione equivalente a Cynosure stessa.

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 31 dicembre 2008, al 23,08%), 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 nell'esercizio 2008, confrontata con l'analoga suddivisione per il medesimo periodo dello scorso esercizio.

	31/12/2008	Inc%	31/12/2007	Inc%	Var%
Sistemi Industriali	28.180	12,71%	22.798	11,79%	23,61%
Laser medicali	164.568	74,24%	145.597	75,27%	13,03%
Assistenza	28.922	13,05%	25.042	12,95%	15,49%
Totale fatturato	221.670	100,00%	193.437	100,00%	14,60%

E' il settore industriale a segnare il più rapido tasso di crescita, un ottimo +23,6% frutto di una serie di investimenti sia in ricerca sui prodotti sia nella internazionalizzazione delle attività che porta il fatturato per sistemi vicino ai 30 milioni.

Con oltre 164 milioni di euro di fatturato al 31 dicembre 2008, il gruppo si conferma come la più grande realtà mondiale nel settore dei laser medicali ed estetici, che con la sua crescita a “due cifre” ha ottenuto nel 2008 un incremento della quota di mercato. Il management del gruppo, approfondendo sforzi in tutti gli aspetti e attività che determinano il successo nel nostro business, dalla ricerca e sviluppo al marketing, alla gestione delle reti di vendita, al coordinamento organizzativo e finanziario dei diversi soggetti che compongono il gruppo, sta operando con grande determinazione per mantenere e rinforzare tale posizione.

Il servizio di assistenza e vendita ricambi fa segnare un incremento di circa il 15%, un buon risultato, fisiologico sviluppo dell'attività in proporzione all'incremento della base installata.

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

	31/12/2008	Inc%	31/12/2007	Inc%	Var%
Italia	31.496	14,21%	30.534	15,78%	3,15%
Europa	68.015	30,68%	56.245	29,08%	20,93%
Resto del mondo	122.159	55,11%	106.657	55,14%	14,53%
Totale fatturato	221.670	100,00%	193.437	100,00%	14,60%

Come previsto, alla fine del 2008 il gruppo rafforza ulteriormente la sua vocazione globale, crescendo in tutte le aree di riferimento, ma più all'estero che in Italia. Il singolo mercato di maggiore rilevanza per il gruppo è quello degli Stati Uniti, in particolare per la presenza della rete di distribuzione diretta di Cynosure, suo punto di forza.

All'interno del settore medicale/estetico, che rappresenta più del 74% delle vendite del gruppo, l'andamento delle vendite nei vari segmenti è illustrato dalla seguente tabella:

	31/12/2008	Inc%	31/12/2007	Inc%	Var%
CO2 Chirurgico	9.048	5,50%	3.757	2,58%	140,86%
Terapia	4.340	2,64%	3.837	2,64%	13,12%
Estetica	127.736	77,62%	116.503	80,02%	9,64%
Dentale	7.767	4,72%	8.803	6,05%	-11,77%
Altri	12.281	7,46%	11.616	7,98%	5,73%
Accessori	3.396	2,06%	1.082	0,74%	213,80%
Totale fatturato	164.568	100,00%	145.597	100,00%	13,03%

Nel corso del 2008 si è assistito ad un vero e proprio revival dell'utilizzo dei sistemi laser a CO₂ per le applicazioni estetiche, grazie all'abbinamento della tradizionale tecnologia a CO₂ con un sistema di deflessione del fascio, lo scanner che consente la cosiddetta “Dot Therapy”; il fatturato relativo a questa applicazione viene registrato nei segmenti “CO₂” e “Accessori” che registrano tassi di crescita a tre cifre. Sul finire dell'anno al sistema Smartxide di DEKA si è affiancato, per l'applicazione, il sistema Affirm CO₂ introdotto sul mercato americano da Cynosure.

Bene anche altri segmenti, in particolare l'estetica che rimane il segmento principale mostrando un tasso di crescita vicino al 10%, e la terapia dove l'azione di ASA, la società del gruppo che ha festeggiato a Novembre i 25 anni di vita, si fa sempre più incisiva. Solo il settore dentale non aumenta il volume d'affari, anche per il rallentamento delle vendite negli Stati Uniti.

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

	31/12/2008	Inc%	31/12/2007	Inc%	Var%
Taglio	11.629	41,27%	9.224	40,46%	26,07%
Marcatura	8.471	30,06%	8.875	38,93%	-4,56%
Sorgenti	7.719	27,39%	4.410	19,34%	75,04%
Saldatura, restauro e altri	362	1,28%	288	1,27%	25,41%
Totale fatturato	28.180	100,00%	22.798	100,00%	23,61%

Importanti commesse e forniture ripetitive di integratori di sistemi laser per la produzione manifatturiera hanno caratterizzato l'esercizio permettendo, nel segmento delle sorgenti, una crescita del 75%. Un risultato di soddisfazione per una delle tecnologie che hanno accompagnato la crescita El.En. fin dai suoi primi passi.

Bene il settore del taglio, grazie, tra l'altro, alla stabilizzazione dell'attività in Cina; in fase riflessiva il mercato della marcatura; bene, pur su livelli di fatturato contenuti, l'andamento del settore del restauro.

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

	31/12/2008	Inc%	31/12/2007	Inc%	Var%
Sistemi Industriali	28.180	20,13%	22.798	20,66%	23,61%
Laser medicali	93.809	67,01%	71.806	65,07%	30,64%
Assistenza	17.999	12,86%	15.744	14,27%	14,32%
Totale fatturato	139.988	100,00%	110.347	100,00%	26,86%

	31/12/2008	Inc%	31/12/2007	Inc%	Var%
Italia	31.155	22,26%	30.192	27,36%	3,19%
Europa	52.115	37,23%	39.183	35,51%	33,00%
Resto del mondo	56.718	40,52%	40.972	37,13%	38,43%
Totale fatturato	139.988	100,00%	110.347	100,00%	26,86%

	31/12/2008	Inc%	31/12/2007	Inc%	Var%
CO2 Chirurgico	8.669	9,24%	3.757	5,23%	130,77%
Terapia	4.340	4,63%	3.837	5,34%	13,12%
Estetica	62.415	66,53%	48.992	68,23%	27,40%
Dentale	7.767	8,28%	8.803	12,26%	-11,77%
Altri	7.460	7,95%	5.336	7,43%	39,82%
Accessori	3.158	3,37%	1.082	1,51%	191,77%
Totale fatturato	93.809	100,00%	71.806	100,00%	30,64%

La crescita del 30% del settore medicale costituisce un eccellente risultato, trainato, come si vede dalla tabella, dalle applicazioni CO₂ citate in precedenza, ma sostenuto anche da un costante sviluppo nel segmento dell'estetica. Il segmento "Altri" cresce più della media, grazie all'introduzione di nuovi sistemi chirurgici con tecnologia a stato solido.

Dal punto di vista della distribuzione geografica del fatturato, si evidenzia una tendenza analoga a quella del fatturato consolidato, con una crescita dei ricavi europei ed extraeuropei superiore a quella registrata in Italia.

Conto economico consolidato riclassificato al 31/12/2008

Esponiamo qui di seguito il conto economico consolidato riclassificato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008, comparato con quello dell'esercizio 2007.

Conto economico	31/12/08	Inc. %	31/12/07	Inc. %	Var. %
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	221.670	100,0%	193.437	100,0%	14,6%
Variazione prodotti finiti e capitalizzazioni	5.358	2,4%	6.726	3,5%	-20,3%
Altri proventi	1.818	0,8%	1.923	1,0%	-5,4%
Valore della produzione	228.847	103,2%	202.086	104,5%	13,2%
Costi per acquisto di merce	85.679	38,7%	76.847	39,7%	11,5%
Variazione rimanenze materie prime	(6.029)	-2,7%	(3.052)	-1,6%	97,6%
Altri servizi diretti	22.866	10,3%	20.140	10,4%	13,5%
Margine di contribuzione lordo	126.330	57,0%	108.150	55,9%	16,8%
Costi per servizi ed oneri operativi	51.379	23,2%	38.613	20,0%	33,1%
Valore aggiunto	74.951	33,8%	69.537	35,9%	7,8%
Costi per il personale	46.140	20,8%	43.200	22,3%	6,8%
Margine operativo lordo	28.812	13,0%	26.338	13,6%	9,4%
Ammort.ti, accanton.ti e svalut.ni	8.260	3,7%	5.036	2,6%	64,0%
Risultato operativo	20.551	9,3%	21.301	11,0%	-3,5%
Gestione finanziaria	1.629	0,7%	703	0,4%	131,7%
Quota del risultato delle società collegate	(130)	-0,1%	(55)	-0,0%	136,3%
Altri proventi e oneri netti	36	0,0%	13.449	7,0%	-99,7%
Risultato prima delle imposte	22.087	10,0%	35.399	18,3%	-37,6%
Imposte sul reddito	7.868	3,5%	10.460	5,4%	-24,8%
Risultato d'esercizio	14.218	6,4%	24.938	12,9%	-43,0%
Risultato di terzi	5.890	2,7%	7.286	3,8%	-19,2%
Risultato netto del Gruppo	8.329	3,8%	17.653	9,1%	-52,8%

Il margine di contribuzione si attesta a euro 126.330 mila, in aumento del 16,8% rispetto ai 108.150 mila euro dell'esercizio precedente, con un'incidenza sul fatturato che passa dal 55,9% del 2007 al 57% del 2008. Tale aumento va ricondotto in primo luogo alla capacità del gruppo di mantenere elevata la marginalità sulle vendite grazie all'innovazione di prodotto.

Occorre segnalare che talune vendite finanziate dalla clientela con i cosiddetti leasing operativi, pur avendo il gruppo incassato nell'esercizio il prezzo della fornitura, sono state considerate, in conformità ai principi IAS/IFRS, come ricavi per noleggi pluriennali, comportando sull'esercizio una riduzione delle vendite pari a euro 797 mila e del risultato operativo consolidato pari a euro 404 mila circa. Tale forma di finanziamento risulta particolarmente favorevole alla clientela dei nostri sistemi medicali, per cui ci possiamo attendere, nel tempo, un aumento della consistenza di tali poste di adeguamento dei ricavi.

I costi per servizi ed oneri operativi, sono pari ad euro 51.379 mila, in aumento del 33,1% rispetto al 31 dicembre 2007, con una incidenza sul fatturato che passa dal 20% del 31 dicembre 2007, al 23,2% del 31 dicembre 2008. L'aumento dell'incidenza sul fatturato è riferibile anche alla intensificazione dell'attività commerciale e di marketing e dei relativi costi, e, in misura minore, alle spese legali dovute anche ad una causa intentata negli Stati Uniti a protezione della nostra proprietà intellettuale; è anche dovuta al repentino calo delle vendite riscontrato da Cynosure nel quarto trimestre, e all'impossibilità di adeguare con altrettanta rapidità la struttura dei costi fissi.

Il costo per il personale è pari a 46.140 mila euro, che rispetto ai 43.200 mila euro dell'analogo periodo dello scorso esercizio risulta in aumento del 6,8%, con un aumento della produttività di questo aggregato di costo, che passa, nell'incidenza sul fatturato dal 22,3% al 20,8% del 31 dicembre 2008. Fanno parte dei costi del personale i costi figurativi per le stock option assegnate ai dipendenti. Al 31 dicembre 2007 tali costi erano stati pari a 6.334 mila euro, mentre sono scesi a 5.009 mila euro al 31 dicembre 2008; tali costi sono prevalentemente riferibili alle stock option emesse dalla controllata Cynosure Inc.

Al 31 dicembre 2008 i dipendenti del gruppo sono 876, in aumento rispetto ai 796 della fine dell'esercizio 2007; la tendenza alla crescita del numero dei dipendenti si è mantenuta costante, assieme alla crescita del fatturato, per i primi nove mesi dell'esercizio, per poi invertire la tendenza nel mese di Novembre per effetto della riduzione di personale operata da Cynosure.

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. Tali contributi consentono di imprimere alle attività di ricerca un respiro più ampio, dato che ne limitano l'impatto economico. Le erogazioni di simili contributi hanno subito negli ultimi anni una progressiva riduzione a causa delle politiche nazionali e comunitarie che hanno differenziato, affidandole ad altri strumenti, primo fra tutti il beneficio fiscale (peraltro reso incerto dai recenti provvedimenti legislativi), le modalità di supporto alla ricerca: i contributi iscritti al 31 dicembre 2008 tra i proventi sono pari a 785 mila euro, rispetto ai 916 mila euro del 31 dicembre 2007.

Il Margine Operativo Lordo è pari a euro 28.812 mila e, rispetto ai 26.338 mila euro del 31 dicembre 2007 risulta in incremento del 9,4% con una incidenza sul fatturato che scende dal 13,6% al 13%.

I costi per ammortamenti e accantonamenti, pari a 8.260 mila euro, sono in aumento del 64% rispetto al precedente esercizio, e in aumento nell'incidenza sul fatturato che passa dal 2,6% al 3,7%. Risultano iscritti, tra l'altro, in questa voce, gli accantonamenti per la garanzia prodotti e per svalutazione crediti.

Il risultato operativo pari a 20.551 mila euro, rispetto ai 21.301 mila euro del 31 dicembre 2007 risulta in diminuzione del 3,5% circa e con una incidenza sul fatturato che passa dall'11% del 31 dicembre 2007 al 9,3% del periodo in esame.

Il risultato della gestione finanziaria, che è pari a 1.629 mila euro, (703 mila euro dello scorso esercizio) migliora tra l'altro in conseguenza di maggiori interessi attivi su depositi bancari e maggiori differenze attive su cambi registrate nel periodo.

Gli altri proventi ed oneri netti evidenziano un calo, dato che nel 2007 era iscritta in questa voce la plusvalenza di circa 15 milioni di euro conseguita per la cessione di 950.000 azioni della controllata Cynosure, mentre le voci iscritte nel 2008 rappresentano operazioni e valutazioni di portata limitata.

Il risultato ante imposte si attesta quindi a 22.087 mila euro, in diminuzione rispetto ai 35.399 mila euro del 31 dicembre 2007.

Non sussistendo nell'esercizio i presupposti per beneficiare di consistenti esenzioni di imposta, come era avvenuto nel 2007 per l'applicazione della "PEX" alle plusvalenze sulla cessione di titoli, il tax rate dell'esercizio sale dal 30% al 36% , con un ammontare delle imposte di competenza dell'esercizio pari a 7.868 mila euro.

Stato patrimoniale consolidato e posizione finanziaria netta al 31/12/2008

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

	31/12/2008	31/12/2007	Var.
Stato Patrimoniale			
Immobilizzazioni immateriali	6.407	6.592	-185
Immobilizzazioni materiali	26.258	19.755	6.504
Partecipazioni	1.692	519	1.173
Attività per imposte anticipate	9.414	5.633	3.781
Altre attività non correnti	15.408	258	15.149
Attività non correnti	59.179	32.757	26.422
Rimanenze	57.423	46.568	10.855
Crediti commerciali	47.310	42.313	4.997
Crediti tributari	5.609	5.214	395
Altri crediti	5.512	5.148	364
Titoli	18.044	32.044	-14.000
Disponibilità liquide	59.114	61.512	-2.398
Attività correnti	193.012	192.799	213
TOTALE ATTIVO	252.191	225.555	26.635
Capitale sociale	2.509	2.509	
Riserva sovrapprezzo azioni	38.594	38.594	
Altre riserve	27.373	11.023	16.350
Azioni proprie	-2.576		-2.576
Utili/(perdite) a nuovo	22.459	23.803	-1.344
Utile/(perdita) d'esercizio	8.329	17.653	-9.324
Patrimonio netto di gruppo	96.688	93.581	3.106
Patrimonio netto di terzi	84.310	68.986	15.324
Patrimonio netto	180.997	162.567	18.430
Fondo TFR	2.469	2.485	-16
Fondo imposte differite	328	321	7
Altri fondi	5.428	4.774	654
Debiti e passività finanziarie	3.735	3.441	294
Passività non correnti	11.960	11.021	939
Debiti finanziari	5.548	2.807	2.741
Debiti di fornitura	31.118	28.610	2.508
Debiti per imposte sul reddito	2.979	2.316	663
Altri debiti a breve	19.589	18.235	1.354
Passività correnti	59.234	51.967	7.266
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	252.191	225.555	26.635

Posizione (Esposizione) finanziaria netta		
	31/12/2008	31/12/2007
Cassa e altre disponibilità liquide	59.114	61.512
Titoli	18.044	32.044
Liquidità	77.158	93.556
Crediti finanziari correnti	42	0
Debiti bancari correnti	(4.461)	(2.127)
Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(1.087)	(679)
Indebitamento finanziario corrente	(5.548)	(2.807)
Posizione finanziaria netta corrente	71.652	90.749
Debiti bancari non correnti	(1.920)	(1.530)
Altri debiti non correnti	(1.815)	(1.911)
Indebitamento finanziario non corrente	(3.735)	(3.441)
Posizione finanziaria netta	67.918	87.308

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

Conto economico	31/12/08	Inc.%	31/12/07	Inc.%	Var.%
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	139.988	100,0%	110.347	100,0%	26,9%
Variazione prodotti finiti e capitalizzazioni	3.200	2,3%	3.543	3,2%	-9,7%
Altri proventi	1.381	1,0%	1.536	1,4%	-10,1%
Valore della produzione	144.569	103,3%	115.427	104,6%	25,2%
Costi per acquisto di merce	65.275	46,6%	56.038	50,8%	16,5%
Variazione rimanenze materie prime	(4.476)	-3,2%	(3.377)	-3,1%	32,6%
Altri servizi diretti	13.608	9,7%	10.681	9,7%	27,4%
Margine di contribuzione lordo	70.163	50,1%	52.085	47,2%	34,7%
Costi per servizi ed oneri operativi	25.430	18,2%	18.154	16,5%	40,1%
Valore aggiunto	44.733	32,0%	33.930	30,7%	31,8%
Costi per il personale	26.282	18,8%	21.647	19,6%	21,4%
Margine operativo lordo	18.452	13,2%	12.284	11,1%	50,2%
Ammort.ti, accanton.ti e svalut.ni	4.615	3,3%	2.722	2,5%	69,5%
Risultato operativo	13.836	9,9%	9.561	8,7%	44,7%
Gestione finanziaria	(176)	-0,1%	(319)	-0,3%	-44,7%
Quota del risultato delle società collegate	(130)	-0,1%	(55)	0,0%	136,3%
Altri proventi e oneri netti	253	0,2%	18.075	16,4%	-98,6%
Risultato prima delle imposte	13.783	9,8%	27.263	24,7%	-49,4%
Imposte sul reddito	5.131	3,7%	4.630	4,2%	10,8%
Risultato d'esercizio	8.652	6,2%	22.633	20,5%	-61,8%
Risultato di terzi	550	0,4%	1.049	1,0%	-47,5%
Risultato netto del Gruppo	8.102	5,8%	21.585	19,6%	-62,5%

Posizione (Esposizione) finanziaria netta	31/12/2008	31/12/2007
Cassa e altre disponibilità liquide	23.617	35.012
Titoli	0	58
Liquidità	23.617	35.070
Crediti finanziari correnti	42	0
Debiti bancari correnti	(4.453)	(2.116)
Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(809)	(361)
Indebitamento finanziario corrente	(5.262)	(2.478)
Posizione finanziaria netta corrente	18.397	32.592
Debiti bancari non correnti	(1.920)	(1.530)
Altri debiti non correnti	(1.502)	(1.372)
Indebitamento finanziario non corrente	(3.422)	(2.902)
Posizione finanziaria netta	14.976	29.690

Come citato sin dall'inizio, i risultati consolidati risentono del peggior andamento di Cynosure nel corso del quarto trimestre; il subconsolidato redatto con l'esclusione di Cynosure, rispetto al quale la Vostra società aveva diffuso le previsioni per il 2008, presenta risultati in linea con le previsioni e migliora, in termini di risultato operativo, del 45% circa il risultato dell'esercizio precedente. A livello di risultato ante imposte si riscontra una diminuzione che è interamente attribuibile al venir meno delle poste straordinarie di cui aveva beneficiato il precedente esercizio.

Passando a commentare i risultati del gruppo escludendo Cynosure, va notata l'ottima crescita delle vendite, superiore al 25%, e della marginalità delle vendite in aumento rispetto al precedente esercizio. Più che soddisfacente quindi la tenuta dei livelli di prezzo che il gruppo è stato in grado di sostenere sui mercati, e questo grazie alla capacità di differenziare l'offerta innovando e quindi creando valore nonostante che la debolezza del dollaro americano, in particolare nei mesi centrali dell'anno, abbia reso meno redditizie le transazioni internazionali che al dollaro americano fanno riferimento.

L'incidenza dei costi operativi sul fatturato è leggermente aumentata, mentre è diminuita quella dei costi del personale, evidenziandone un aumento di produttività. Ne segue un aumento del Margine operativo lordo sia in termini percentuali (+2,1%) sia in termini assoluti (+50%). La voce ammortamenti e accantonamenti comprende alcune svalutazioni prudenzialmente effettuate su posizioni creditizie la cui riscossione è risultata molto rallentata per effetto della crisi creditizia che ha limitato la liquidità a disposizione delle aziende in generale e di alcuni nostri partner commerciali in particolare. Tali accantonamenti non impediscono comunque al risultato operativo dell'esercizio di attestarsi a ridosso dei 14 milioni di euro, l'obiettivo reddituale dichiarato per l'esercizio e del 10% sul fatturato.

La gestione finanziaria, le rettifiche di valore sulle società collegate e gli altri proventi ed oneri netti non incidono in maniera rilevante sul risultato ante imposte, che ricalca in sostanza il risultato operativo; questo a differenza di quanto verificatosi nell'esercizio 2007, per il quale la plusvalenza di circa 18 milioni di euro registrata nell'operazione straordinaria di cessione di azioni della controllata Cynosure aveva contribuito in maniera decisiva al risultato.

In assenza di particolari esenzioni, aumentano il tax rate (dal 17% al 37%) e le imposte di esercizio (da 4,63 milioni di euro a 5,13 milioni di euro).

La quota di competenza di terzi del risultato netto è pari a circa 550 mila euro, ed il risultato netto del Gruppo è quindi 8.102 mila euro pari al 94% del risultato netto di esercizio, mentre nel 2007 ne costituiva il 95%.

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

	Risultato Conto economico	Patrimonio Netto	Risultato Conto economico	Patrimonio Netto
	31/12/2008	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2007
Saldi come da bilancio della Capogruppo	7.029.759	74.426.988	20.465.195	75.080.552
Eliminazione partecipazioni in società consolidate integralmente:				
- quota di utile di pertinenza del gruppo	2.156.865		6.057.138	
- altri (oneri) e proventi	559.114		-7.255.925	
Totale contributo società controllate	2.715.979	26.124.300	-1.198.787	20.966.596
Eliminazione partecipazioni in società consolidate col metodo del patrimonio netto	-30.375	-49.262	11.089	-17.279
Differenze di consolidamento				
Eliminazione dividendi dell'esercizio	-208.231		-543.453	
Eliminazione utili interni su magazzino (*)	-1.046.773	-3.645.866	-1.054.162	-2.411.963
Eliminazione utili interni su cessione cespiti (*)	-131.833	-168.617	-27.332	-36.784
Saldi come da bilancio consolidato - quota del gruppo	8.328.526	96.687.543	17.652.550	93.581.122
Saldi come da bilancio consolidato - quota di terzi	5.889.776	84.309.795	7.285.692	68.985.905
Saldi come da bilancio consolidato	14.218.302	180.997.338	24.938.242	162.567.027

(*) al netto dei relativi effetti fiscali

Andamento delle società controllate

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 delle società del Gruppo incluse nell'area di consolidamento. Seguono brevi note esplicative sull'attività delle singole società ed un commento sui risultati dell'esercizio 2008.

	Fatturato 31-dic-08	Fatturato 31-dic-07	Variazione %	Risultato Operativo 31-dic-08	Risultato Operativo 31-dic-07	Risultato netto 31-dic-08	Risultato netto 31-dic-07
Cynosure (*)	94.515	90.312	4,65%	8.505	12.453	6.941	8.724
Deka Mela Srl	23.102	19.526	18,32%	1.157	1.356	895	1.123
Cutlite Penta Srl	9.095	9.398	-3,23%	22	365	37	297
Valfivre Italia Srl	0	254	-100,00%	-13	22	5	14
Deka Sarl	2.034	1.236	64,62%	53	-258	54	-260
Deka Lasertechnologie GmbH	881	891	-1,09%	-248	-872	-267	-920
Deka Laser Technologies LLC	4.057	2.617	55,06%	-76	83	-82	44
Quanta System SpA	13.863	16.046	-13,61%	373	1.707	-283	881
Asclepion Laser Technologies GmbH	21.357	17.275	23,63%	1.333	1.575	752	932
Quanta India Ltd (**)	19	8	138,47%	27	-37	23	-36
Asa Srl	4.588	4.177	9,83%	644	449	385	284
Arex Srl	1.016	949	7,08%	75	123	26	59
AQL Srl	259	1.019	-74,54%	-9	7	-9	9
Ot-Las Srl	2.660	3.798	-29,97%	-82	238	-30	246
Lasit Spa	5.845	5.558	5,16%	205	178	-223	33
CL Tech Inc	0	1.388	-100,00%	0	-352	0	-399
Lasercut Technologies Inc.	476	152	213,16%	-20	-42	-25	-42
BRCT Inc.	0	0		12	-63	32	-22
With Us Co LTD (***)	13.363	10.290	29,87%	887	-26	170	-146
Wuhan Penta Chutian Laser Equipment Co LTD	2.524	540	367,03%	61	-151	182	-150
Lasit Usa INC	709	322	120,31%	-147	-72	-148	-72
Cutlite do Brasil Ltda	2.949	18	16486,10%	-42	-269	-198	-269
Grupo Laser Idoseme SL (****)	12.375	0		-10	0	-320	0
Raylife Srl	2.433	0		95	0	58	0
Ratok Srl	13	0		-10	0	-11	0
Neuma Laser Srl	0	157	-100,00%	0	88	0	57

(*) dati consolidati

(**) consolidata fino a giugno 2008

(***) consolidata da febbraio 2007

(****) consolidata da febbraio 2008

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; negli ultimi anni la società si è focalizzata sul settore delle applicazioni laser per l'estetica, con ottimi risultati che l'hanno portata nel 2008 ad essere la più grande società del settore in termini di fatturato. Determinanti per il raggiungimento di tale risultato sono state le prestazioni superiori e l'elevata qualità della propria produzione in particolare grazie ai laser ad alessandrite per l'epilazione e al sistema Smartlipo per la laserlipolisi.

Il lavoro di ricerca e sviluppo del team di Westford ha agevolato la continua innovazione della gamma di prodotti offerti, in particolare con l'introduzione del sistema Affirm per lo "skin tightening", ed il continuo miglioramento del sistema "Elite" per la depilazione ed il vascolare. Particolare rilevanza ha assunto la collaborazione con la capogruppo, che fornisce a Cynosure in distribuzione esclusiva per gli Stati Uniti il sistema Smartlipo per la laserlipolisi, e che a valle di un processo di sviluppo congiunto, fornisce a Cynosure l'innovativo sistema Smartlipo MPX che coniuga la piattaforma Smartlipo con la tecnologia Multiplex rendendo disponibile per tutti i mercati internazionali un prodotto altamente qualificato 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 e

Cina e di una rete di distributori. Alla fine dell'esercizio 2008 sono state aggiunte distribuzioni dirette anche in Corea del Sud e Messico. Particolarmente importante ed efficiente è la rete di distribuzione diretta sul territorio americano, punto di forza e motore della rapidissima crescita della società. La produzione e la ricerca e sviluppo sono svolte a Westford, Massachusetts.

I primi nove mesi del 2008 hanno visto proseguire la crescita di fatturato ed utili, con un ritmo senza eguali tra le principali società del settore. Questa straordinaria fase di crescita è stata interrotta dall'impatto della crisi finanziaria globale in particolare dopo gli eventi del Settembre 2008 che hanno diminuito la fiducia dei consumatori americani, introdotto severe restrizioni alla disponibilità di credito e sostanzialmente aperto la fase di crisi e recessione che ancora oggi stiamo vivendo.

Pertanto i risultati annuali, pur segnando un interessante aumento dei ricavi, hanno dovuto scontare un quarto trimestre in perdita e quindi un calo degli utili operativi e netti nell'esercizio 2008 rispetto al 2007.

La società ha potuto peraltro perseguire le sue strategie di crescita con la liquidità conseguita con l'IPO del dicembre 2005, liquidità che ha progressivamente incrementato grazie alla generazione di cassa dell'attività operativa, e che alla fine del 2008 consisteva in impieghi di liquidità ed investimenti finanziari a medio termine per un ammontare di 94 milioni di dollari circa.

Ancor prima che gli effetti della crisi comportassero un peggioramento dei risultati aziendali, il mercato finanziario aveva penalizzato il corso del titolo che, dai massimi di 45 dollari americani segnati nell'estate del 2007, è sceso fino al valore corrente di 6 dollari americani circa. Occorre sottolineare che la capitalizzazione di borsa è ad oggi inferiore alle disponibilità liquide della società.

La società non dirama previsioni ufficiali, ma la situazione economica, in particolare negli Stati Uniti, ha fatto sì che le previsioni degli analisti che studiano la società si uniformassero nel delineare un calo delle vendite ed un deciso calo della redditività.

Deka M.E.L.A. Srl

La società svolge attività di distribuzione in Italia e all'estero delle apparecchiature laser medicali prodotte da El.En. SpA, in particolare opera direttamente nella dermatologia, nell'estetica, nel settore chirurgico ed ha instaurato fruttuosi rapporti di collaborazione per il settore dentale in Italia (Anthos Impianti). 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.

L'esercizio 2008 ha segnato per DEKA il consolidamento delle posizioni su tutti i mercati in cui opera; sono risultati in crescita il mercato italiano servito tramite la rete di distribuzione diretta, e soprattutto i mercati internazionali sui quali il marchio si impone ormai come uno dei principali riferimenti del settore.

Il fatturato del 2008 si è attestato a 23 milioni (+18%); gli accantonamenti che la società ha dovuto effettuare a copertura di rischi che potrebbero insorgere circa la riscossione di alcune partite creditizie ha fatto sì che il risultato operativo ed il risultato netto risultino invece in calo rispettivamente di circa il 15% e il 20% rispetto al precedente esercizio, con un utile netto pari a 900 mila euro circa.

Le prospettive per l'esercizio in corso risentono del diffuso clima di incertezza e della crisi economica, e, ad oggi, non possono prevedere una ulteriore espansione dell'attività né un miglioramento del risultato, in particolare per il calo di domanda riscontrato sui mercati internazionali.

ASA Srl

La società di Vicenza, controllata da Deka M.E.L.A. Srl, opera nel settore della fisioterapia. Nel venticinquesimo esercizio della sua storia, pur in presenza di una difficile situazione congiunturale, la società è stata in grado aumentare il fatturato del 10% e la redditività netta del 35%. Determinante a tal fine l'aumento del fatturato relativo alle apparecchiature laser di potenza, e la riorganizzazione del processo produttivo nell'ambito della visione che vede la società sempre più centrale, dinamica e attiva nello svolgimento delle attività di fisioterapia all'interno del gruppo.

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 fatturato del 2008 ha fatto segnare un lieve calo rispetto a quello dell'esercizio precedente; il mantenimento delle posizioni su di un mercato in crisi generalizzata ha comportato una limatura della redditività delle vendite, i cui effetti si sono trasmessi sulla redditività operativa e netta, in calo ambedue dal 2007. L'esercizio 2008 si chiude quindi con un utile netto di 37 mila euro circa.

Pur facendo riferimento ad un settore, quello manifatturiero, decisamente colpito dalla crisi economica, la società è stata in grado di mantenere le posizioni sui propri segmenti. La messa a punto di una nuova serie di sistemi denominati "Plus" contribuisce in questo momento a rendere l'offerta particolarmente attraente e a far sì che le previsioni per l'esercizio in corso e la situazione attuale prevedano una sostanziale tenuta rispetto al precedente esercizio.

Wuhan Penta Chutian

La Joint Venture è stata costituita da Cutlite Penta assieme alla Wuhan Chutian Group di Wuhan, nella regione di Hubei al centro della Cina.

Destinata alla produzione di sistemi di taglio laser per il mercato locale, la società ha organizzato la propria struttura logistica e produttiva nel corso del 2007, producendo e vendendo i primi sistemi, e facendo segnare una perdita di bilancio, peraltro attesa nella fase di start up dell'attività. L'esercizio 2008 ha messo in luce il previsto incremento del volume produttivo quindi del fatturato, finalizzato al consolidamento della struttura e della posizione competitiva sul mercato a più elevato tasso di crescita del mondo. Il fatturato di 2,5 milioni di euro corrisponde alle aspettative ed ha consentito già dal 2008 di segnare un risultato operativo positivo. Le prospettive ed il trend di crescita sono stati solo parzialmente raffreddati dai venti di crisi; in ogni caso si prevede di lavorare al rafforzamento della struttura operativa, tecnica e logistica in modo da essere attrezzati al meglio per offrire prodotti competitivi sotto ogni aspetto sia per il mercato locale, sia, in prospettiva, per l'esportazione.

Valfivre Italia Srl

Alla fine del 2007 è stata cessata ogni attività operativa e la società è al momento inattiva.

Deka Sarl

Distribuisce in Francia apparecchiature laser medicali - estetiche e relativi accessori prodotti da El.En. e fornisce servizi post-vendita per i laser medicali ed estetici.

A coronamento della ristrutturazione societaria e manageriale operata nel 2006 e 2007, la società ha conseguito nel 2008 un risultato netto positivo, grazie al considerevole aumento del volume d'affari (+65%, superando così i due milioni di euro) e della redditività delle vendite, passata dal 40% al 48%.

Il sostegno ed il coordinamento che il gruppo ha offerto al management locale è stato decisivo in questo turnaround, così come la qualità dei prodotti a marchio DEKA, e la loro adeguatezza alle attuali esigenze dei mercati hanno costituito un punto di forza imprescindibile nella espansione della nostra posizione in Francia.

Deka Lasertechnologie GmbH

La società Deka Lasertechnologie GmbH distribuisce in Germania le apparecchiature laser medicali estetiche prodotte da El.En. SpA.

Pur riducendo la dimensione ed i costi della struttura, la società non è riuscita a operare la svolta nel volume di vendite che ci si attendeva, ed è andata a conseguire un perdita che, pur in diminuzione rispetto al precedente esercizio, risulta ancora eccessiva e inadeguata alle aspettative riposte nel più grande mercato europeo in termini di popolazione servita.

Il sostegno manageriale della capogruppo si è fatto più intenso; al fine di ridurre ulteriormente le spese fisse la sede è stata spostata da Berlino all'area di Monaco di Baviera.

Pur presentando un budget in pareggio, il livello di attività nei primi mesi, tradizionalmente i più fiacchi, è ancora distante dal break even, ma riteniamo comunque di poter migliorare il risultato del precedente esercizio.

Deka Laser Technologies LLC

La società distribuisce negli Stati Uniti i sistemi laser prodotti da El.En. SpA per il mercato odontoiatrico.

La struttura distributiva ha perso nel 2008 la sua brillantezza, in virtù della crisi ma anche di un modello di business che deve essere modificato. La società ha fatto segnare una, pur modesta, perdita, a fronte di un fatturato complessivamente in crescita ma in realtà in calo nel segmento odontoiatrico. Il risultato però è in rapida decelerazione negli ultimi mesi del 2008. Si è pertanto provveduto ad avviare una ristrutturazione dell'attività, tutt'ora in corso, mediante la sostituzione del management operativo e la costituzione di una nuova società, Deka Laser Technologies Inc., nella quale far confluire l'attività della LLC.

Il settore odontoiatrico presenta, secondo noi interessanti opportunità di crescita, come evidenziato dalla presenza sul mercato di società che sono state in grado di sviluppare decine di milioni di dollari di fatturato sul solo mercato Americano.

Quanta System SpA

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

Il settore medicale/estetico costituisce il principale driver di crescita, parzialmente offuscando il settore scientifico, sul quale la società è nata, ed il settore industriale.

Dopo anni di crescita del fatturato e del risultato netto, il 2008 ha fatto segnare una riduzione del fatturato ed una perdita netta.

Tale flessione può essere ricondotta a due fattori essenziali. Da una parte una diminuzione della domanda globale, che fino dal secondo trimestre è andata a interessare in maniera diffusa tutta la clientela di Quanta, nazionale ed internazionale. Dall'altra gli effetti della operazione di acquisizione della maggioranza del distributore spagnolo GLI, sulla quale si fondavano parte dei piani di espansione della società, operazione che non ha sortito i risultati sperati.

Nei primi mesi del 2008 il mercato spagnolo ha improvvisamente esaurito la spinta che lo aveva portato ad essere il più importante in Europa per il settore medicale estetico, evidenziando un brusco raffreddamento. I piani di GLI sono stati profondamente influenzati dalla crisi, sia in termine di riduzione di vendite, sia di peggioramento delle condizioni finanziarie per l'allungamento dei termini di pagamento effettivi.

Quanta System ha deciso di salvaguardare un investimento che ritiene altamente strategico per il proprio sviluppo, impegnandosi a sostenere la società e rinunciando al suo controllo, ovvero versando in aumento di capitale parte delle somme previste per l'acquisto delle quote dei soci di minoranza, e mantenendo una quota del 30%. Ha inoltre ottenuto un'opzione call che le mantiene la possibilità di riacquisire la maggioranza a condizione predeterminate, nel 2012.

Dal punto di vista del risultato di esercizio la situazione di GLI ha determinato per Quanta un calo delle vendite sul principale canale di distribuzione, ed una perdita per la svalutazione della partecipazione secondo i principi IAS in virtù delle prospettive ancora non brillanti dell'economia spagnola e della GLI.

Dal punto di vista della posizione finanziaria netta Quanta si è invece liberata del debito a medio termine per il pagamento delle quote di GLI e dal consolidamento della posizione debitoria di GLI, della quale garantisce comunque uno scoperto di conto corrente per 675 mila Euro.

Infine occorre sottolineare, che, al di là delle vicende finanziarie e societarie sopra descritte, Quanta System ha messo a disposizione di GLI la sua nuova gamma di prodotti chirurgici, una gamma di laser a stato solido per applicazioni in varie discipline tra cui l'urologia: una base tecnologica, nello stile del gruppo, su cui basare il proprio rilancio.

Arex Srl

La società, entrata a far parte del Gruppo nel mese di aprile 2004, è dedicata alla gestione di un centro medico in Milano. L'attività copre varie specialità terapeutiche ma ha il suo punto di forza è nella terapia della psoriasi e della vitiligine. Anche nel 2008 si è assistito ad un aumento di ricavi, ma l'aumento dei costi operativi e del personale ha comportato una diminuzione del risultato di esercizio.

Ratok Srl

La società è stata costituita nel corso del primo semestre 2008 e si occuperà, tra l'altro, dello studio, installazione, organizzazione e gestione anche in franchising di centri di cura medica specialistica e della produzione e distribuzione di apparecchiature medicali, proponendosi di estendere su scala e dimensione maggiore il modello di business della Arex.

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 mantenuto negli ultimi anni un invidiabile tasso di crescita.

Nel corso del 2008 la società ha trasferito la sua sede in un nuovo stabilimento, costruito a tempo di record anche con il contributo finanziario della regione Turingia.

Il lancio di una nuova gamma di prodotti nell'ambito di un programma denominato "Effect" ha consentito un ulteriore salto di qualità delle vendite che hanno superato i 21 milioni (+23%), ma hanno fatto segnare un calo di marginalità che ha comportato una diminuzione del risultato operativo e di quello netto, che comunque si è mantenuto consistente a 752 mila euro, pari al 3,5% del fatturato.

La società ha dato vita ad una divisione specializzata per il mercato dell'estetica, ed ha sviluppato un marchio, "Raylife" ed una gamma di prodotti ad hoc che sono al centro dei piani di sviluppo per i prossimi anni.

La società si trova ad oggi a fronteggiare la difficile congiuntura internazionale, che ha costretto a rivedere al ribasso le previsioni per il 2009 nei suoi vari segmenti di attività, in particolare quella relativa all'espansione negli Stati Uniti.

Raylife Srl

La società, costituita nel corso del primo semestre 2008 da Asclepion Laser Technologies GmbH, che ne detiene il 100% del capitale, commercializzerà sul territorio italiano gli apparecchi estetici che Asclepion, come illustrato nel precedente paragrafo, realizza a marchio Raylife, ai quali affianca la distribuzione di altri prodotti per lo stesso mercato dell'estetica. L'esercizio 2008 è stato caratterizzato da un rapido incremento delle vendite e da un risultato positivo grazie all'inserimento, accanto alla gamma di prodotti Raylife, della distribuzione di un affermato prodotto di caratura internazionale per il settore dell'estetica.

Cessata la distribuzione del suddetto prodotto, le prospettive per il 2009 si affidano esclusivamente alla distribuzione dei prodotti a marchio Raylife, e prevedono una diminuzione del fatturato ed un risultato in sostanziale pareggio.

Lasit SpA

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

La società ha dedicato importanti risorse allo sviluppo di tecnologie di nuova generazione, ed è oggi in grado di presentarsi sul mercato con una offerta che compendia l'elevato livello tecnologico dei sub-componenti ottici e di software sviluppati da team di ricerca e sviluppo con una efficace e versatile struttura di personalizzazione del prodotto. Nel corso del 2008 ha trasferito la propria sede nell'immobile di Torre Annunziata che la capogruppo El.En. ha acquistato appunto per farne la base di un ulteriore sviluppo dell'attività di Lasit. Il trasferimento consente alla società di operare in un contesto più confacente alle proprie ambizioni, ed ha anche coinciso con il potenziamento, sostenuto anche da un progetto PIA, delle attrezzature e degli impianti a disposizione della produzione e del laboratorio di ricerca e sviluppo.

Il fatturato ha fatto segnare un aumento del 5%, e il reddito operativo un aumento del 15%, ma la redditività netta è stata azzerata dal recepimento della perdita della controllata al 100% Lasit USA.

Lasit USA

Costituita nel 2007 per svolgere il ruolo di distributore di Lasit SpA nel territorio statunitense, ha consolidato nel 2008 la propria attività, non riuscendo però a raggiungere un livello di fatturato sufficiente ad ottenere il pareggio del risultato, che ha segnato, come accennato in precedenza, una perdita.

AQL Srl

La società AQL Srl, controllata da Lasit SpA, opera nel settore della marcatura laser industriale, e la sua attività ha subito una contrazione in seguito alla ristrutturazione operata nel 2007.

Ot-Las Srl

Progetta e produce sistemi laser speciali di marcatura laser a CO₂ per decorazione di grandi superfici, e si presenta sul mercato con soluzioni tecnologiche di assoluta avanguardia anche grazie alla stretta cooperazione tecnologica con la capogruppo El.En. per la messa a punto dei componenti strategici.

Nonostante la messa a punto di nuovi innovativi sistemi di marcatura per il settore tessile, dotata delle più recenti innovazioni in termini di sorgente laser e di gestione del tessuto, il 2008 ha segnato per Ot-las una diminuzione del fatturato ed una perdita.

Nell'ambito di un calo del volume di attività Ot-las ha comunque fornito servizi ad altre società del gruppo evitando un eccessivo sottoutilizzo delle proprie risorse.

Grande attenzione alle voci di costo viene posta anche nell'esercizio in corso, abbinata però ad una attività di rilancio dell'utilizzo delle tecnologie laser di marcatura in determinati settori, in modo da fronteggiare al meglio le prospettive per l'esercizio 2009 che, al momento, non lasciano spazio a particolare ottimismo.

BRCT Inc.

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

BRCT continua inoltre a svolgere il ruolo di holding finanziaria di partecipazione a suo tempo assegnatole nell'ambito del gruppo, e detiene la partecipazione nella società Giapponese With US, acquistata nel Gennaio 2007 e destinata alla distribuzione in Giappone dei sistemi medicali estetici prodotti da El.En. SpA a marchio DEKA, e la partecipazione nella società Lasercut Technologies Inc. che conduce l'attività di service post vendita sul parco macchine a suo tempo installato da Lasercut Inc.

With Us

Raccoglie l'eredità del precedente distributore giapponese di DEKA M.E.L.A., andando a costituire per il gruppo un importante presidio su uno dei mercati più importanti.

Pur nell'ambito di una situazione congiunturale e normativa di grande difficoltà, With Us ha raggiunto nel 2008 i 13 milioni di Euro di fatturato (con cambio medio dello Yen a 152), un risultato apprezzabile e che ha contribuito in maniera determinante al successo di El.En. e di DEKA nell'esercizio. Anche la redditività operativa ha evidenziato sensibili miglioramenti; il risultato netto è invece penalizzato da una importante perdita su acquisti a termine di Euro a copertura del rischio di cambio, perdita verificatasi per il rafforzamento dello yen negli ultimi mesi del 2008; l'entità degli acquisti a termine è comunque tale che i benefici del rafforzamento dello yen nel prossimo esercizio saranno largamente superiori alla perdita contabilizzata nel 2008.

Pur delineandosi un bilancio 2009 in linea con quello del 2008, l'effetto cambio fa prevedere per il 2009 un incremento di fatturato e redditività in Euro.

Lasercut Technologies Inc.

La società americana ha acquisito, dalla fine dell'esercizio 2007, le attività residue di CL Tech Inc. (ex Lasercut Inc.); svolge attività di service post vendita per i sistemi industriali sul territorio americano.

Cutlite do Brasil Ltda

Costituita nel corso del primo semestre 2007 la società Cutlite do Brasil Alta tecnologia a laser Ltda. cura la distribuzione e produzione in Brasile di sistemi laser per applicazioni industriali; ha sede in Blumenau nello Stato di Santa Catalina.

Conclusasi nel 2007 la fase di start up societario, nel 2008 la Cutlite ha avviato a pieno regime la propria attività di commercializzazione, superando le aspettative con un fatturato prossimo ai 3 milioni di euro e raggiungendo il pareggio operativo. Le pesanti differenze cambio registrate per l'indebolimento del Real nel corso del 2008 hanno determinato la perdita di esercizio vanificando l'ottimo lavoro operativo.

Nel 2009 anche la fabbricazione di sistemi laser sarà portata a regime, aumentando i margini di redditività per la società e limitandone l'esposizione alle importazioni ed alle relative oscillazioni valutarie.

Attività di ricerca e sviluppo

Nel 2008 è stata svolta nel gruppo una intensa attività di Ricerca e Sviluppo con lo scopo di aprire nuove applicazioni del laser, sia nel settore medicale che in quello industriale e immettere sul mercato prodotti innovativi.

Il mercato globale, soprattutto per i prodotti di alta tecnologia, richiede di affrontare la competizione agendo in modo da introdurre con continuità sul mercato prodotti nuovi 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 adatte.

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 e 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 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 degli specialisti interni ed anche come risultato dell'attività di strutture coinvolte, pubbliche e private, che hanno agito come consulenti nella fase degli studi preliminari.

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

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 a semiconduttore, a gas), ognuna con varie versioni di potenza in alcuni casi, con varie tecnologie realizzative. Pertanto il lavoro di ricerca e sviluppo è stato rivolto a moltissimi strumenti e accessori diversi. In questa sede, senza entrare in molti particolari, citiamo alcuni dei numerosi settori che sono stati interessati da attività di ricerca nelle varie società.

Sistemi e applicazioni laser per la medicina

Nella capogruppo El.En. con un ingente sforzo e impegno di personale e di mezzi sono stati sviluppati nuovi apparecchi e sottosistemi per impieghi in medicina. Da un lato è stato sviluppato una nuova famiglia di apparecchiature basate sul concetto di "piattaforma" (esempio piattaforma Alex+Nd:YAG+IPL), cioè una apparecchiatura madre in grado di sostenere come gestione e interfacciamento col medico, alimentazione elettrica e di fluidi di condizionamento, supporto meccanico ergonomico varie periferiche attive generatrici di energia laser, a radiofrequenza, meccanica per trattamenti di pazienti in chirurgia estetica. Nella categoria delle nuove periferiche attive rientrano tra le altre: il manipolo FT, Sheer Wave, il LIPOSHOC, la testa laser NdYAG 7x15, il manipolo RF trifase, Krypton. Dall'altro lato la ricerca è stata orientata allo sviluppo di apparecchiature singole specializzate quali il Triactive di seconda generazione per l'estetica, lo Smartlipo REX e MPX, il Nd veterinario, il DOT 1540, famiglia Smartxide, Synchro HP, Excilite micro, Laser EOS per il restauro, con periferiche specializzate quali miniscan, micromanipolatore fine spot (Easyspot).

E' continuato lo sviluppo della strumentazione e la sperimentazione clinica di apparati laser innovativi (famiglia di apparati per la HILT - High Intensità Laser Therapy) per impieghi in fisioterapia e ortopedia e sono state avviate le attività di sperimentazione anche agli USA, in collaborazione con la Washington State University su modello animale, cavallo, ed è proseguita la collaborazione per la validazione su pazienti con patologie dell'articolazione del ginocchio, con gli Istituti Rizzoli di Bologna, nostro partner già da alcuni anni. Sono continuate prove su effetto stimolazione fotomeccanica di Condrociti.

E' proseguita l'attività per lo sviluppo di apparati e dispositivi laser per la cura di ulcere cutanee (progetto ABOVE e OMNIA) con contributo di fondi comunitari attraverso l'assessorato allo sviluppo economico della Regione Toscana . In tale ambito è continuato anche lo sviluppo per una sorgente a CO₂ compatta per applicazioni chirurgiche ed è stato completato un apparato prototipale con caratteristiche di maggiore potenza rispetto ai nostri prodotti precedenti e con migliori caratteristiche di modulabilità nel tempo della potenza erogata.

Microsonde optoacustiche e acustooptiche per diagnostica miniminvasiva. Tali sonde dovranno essere impiegate per la diagnosi precoce di eventuale natura maligna per lesioni di piccole dimensioni; verranno pianificati accordi di collaborazione con il laboratorio di Ultrasuoni e controlli non Distruttivi dell'Università di Firenze per la realizzazione di prototipi di trasmettitori optoacustici e di ricevitori acusto ottici realizzati con diverse tecnologie derivate da quelle impiegate per la realizzazione di dispositivi elettronici a semiconduttore.

Nel quadro di un accordo di collaborazione con l'istituto IFAC del CNR è in corso anche una attività di ricerca per lo sviluppo della tecnica e dei relativi dispositivi per eseguire la anastomosi di vasi sanguigni assistita da laser.

In collaborazione con la azienda CSO è in corso la ricerca per un nuovo strumento per la coagulazione retinica associato a lampada a fessura nell'ambito di un contributo della unione europea erogato attraverso la Regione Toscana.

Sono in corso ricerche con l'Università dell'Aquila per studiare alcune interazioni laser tessuti biologici in campo dermatologico e, nella prospettiva, cardiologico.

Sono in corso ricerche per nuovi metodi di caratterizzazione della cellulite mediante ultrasuoni.

Sono stati già ottenuti i primi risultati delle ricerche su nuovi dispositivi per la medicina estetica, in particolare per la stimolazione della rigenerazione del collagene negli strati del derma del viso.

Sono continuate le ricerche su un nuovo micromanipolatore per impieghi in otorinolaringoiatria del laser a CO₂ ed è iniziata la validazione clinica per applicazioni in otorinolaringoiatria, i primi risultati sul paziente sono stati giudicati ottimi da parte degli operatori medici.

Continuano le ricerche e le attività di sperimentazione in vitro e in vivo su modelli animale su nuovi dispositivi e metodi per l'ablazione laser percutanea su fegato e tiroide, nell'ambito della attività della società collegata Elesta Srl costituita tra El.En. ed Esaote. In questo ambito è stata sviluppata una nuova sorgente multipla per il trattamento ablativo simultaneo con quattro fibre ognuna con potenza regolabile indipendentemente. A questo scopo è stato aperto un laboratorio pubblico privato per lo sviluppo di tecnologie innovative per la medicina miniminvasiva .

E' proseguita l'attività e la realizzazione di prototipi di apparecchiature per un progetto finanziato dall'Unione Europea su nuovi metodi di diagnosi che impiegano nanoparticelle e sistemi laser e ad ultrasuoni interagenti per ottenere elementi di aiuto per la diagnosi di tumori della prostata; per questo progetto si collabora con vari istituti europei tra i quali il Fraunhofer IBMT.

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.

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

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 ultimato l'allestimento di un laboratorio di ricerca, interno alla El.En. e disponibile per svolgere attività coordinata anche per le altre aziende del gruppo, sulla interazione luce laser tessuti biologici.

A seguito della attività di ricerca svolta dalla partecipata Actis Active Sensors, in collaborazione con IFAC del CNR, con contributo di fondi comunitari attraverso l'assessorato allo sviluppo della Regione Toscana sono in corso le attività per la esecuzione di prove per ottenere l'approvazione FDA presso una prestigiosa clinica Oculistica negli USA (Bascon Palmer di Miami) per svolgere attività di interventi "in vivo" prima su modello animale e poi su pazienti, con l'impiego di laser nell'incollaggio della cornea senza punti di sutura. Questa attività fa seguito agli sviluppi svolti, in collaborazione con l'IFAC del CNR, dalla partecipata Actis Active Sensors.

Si è concluso in Cynosure lo sviluppo di lenti diffrattive per applicazioni al ringiovanimento della pelle con laser; è stato depositato il relativo brevetto.

Sono state proseguite presso la Cynosure attività di completamento delle sperimentazioni su laserlipolisi su un nuovo strumento realizzato avente caratteristiche innovative in termini di livelli di potenza, controllo della relativa erogazione con sistemi retroazionati e impiego di più lunghezze d'onda.

E' proseguita in Quanta l'attività di sviluppo di laser per la terapia di ipertrofie prostatiche e di un laser in fibra di prestazioni incrementate.

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.

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 in corso di completamento le verifiche sperimentali e le modifiche ispirate dai risultati finora ottenuti da una nuova sorgente laser a CO₂ pompata a radiofrequenza ultracompatta di potenza intermedia.

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

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

Sono state completate le verifiche sperimentali sui sistemi elettronici innovativi sviluppati internamente e basati su un "Digital Signal Processor" per la taratura in linea e il controllo numerico di galvanometri per teste di scansione recentemente realizzate.

Sono stati elaborati i dati di alcune sperimentazioni per il trasporto di importanti opere d'arte inserendo nelle speciali casse, l'apparecchiatura realizzata di acquisizione e memorizzazione referenziate nel tempo e nello spazio, di dati dei sensori tridimensionali di accelerazione, di pressione, di temperatura, di umidità e di illuminamento nelle varie bande dall'infrarosso all'ultravioletto. E' stata svolta attività di ricerca per strategie di sviluppo di interventi a sostegno del sistema di restauro in Toscana.

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

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

Per le applicazioni di taglio di materiali metallici è in fase di completamento lo sviluppo di un sensore capacitivo per controllare la posizione della zona focale del fascio laser rispetto al materiale.

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.

In Ot-las è stata sviluppata 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; inoltre la macchina MX è stata oggetto di uno sviluppo che ha consentito di progettare nuovi sistemi di svolgimento e trascinamento dei tessuti da trattare con nuovo SW per la esecuzione delle liste. Per la stessa macchina è stata completato lo studio preliminare della 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. Prosegue la messa a punto di algoritmi, programmi di calcolo e strutture "Hardware" per sistemi di visione artificiale da impiegare per l'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 macchina WAY è, a seguito degli sviluppi eseguiti, ora nella versione equipaggiata con laser RF333 e laser da 1000W.

E' stata completata la fase di verifiche su un sistema a matrice piroelettrica per il centraggio di fascio laser sulla base di rilevazione della forma del fascio in varie porzioni di una sezione trasversale. E' stata condotta una ricerca per mettere a punto il processo di taglio laser di mattonelle di materiali compositi che svolgono la funzione di supporto leggero di una sottile lastra di marmo.

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. In particolare nel corso dell'esercizio sono stati incassati circa 64 mila euro a valere su un progetto cofinanziato dalla regione Toscana su fondi comunitari. Sono stati completate le verifiche su innovazioni strutturali e funzionali sviluppate su sorgenti a CO₂ sigillate prodotte da El.En. E' proseguito lo sviluppo di un sistema elettronico per la telediagnosi e la teleassistenza per le macchine industriali.

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.

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

<i>migliaia di euro</i>	31/12/2008	31/12/2007
Personale e spese generali	9.012	9.408
Strumentazioni	269	132
Materiali per prove e realizzazione prototipi	1.651	1.628
Consulenze	1.239	397
Prestazioni di terzi	279	348
Beni immateriali	0	3
Totale	12.450	11.915

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 7,5 milioni di dollari.

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 6% del fatturato consolidato del gruppo. La quota relativa a Cynosure, pari, come detto in precedenza a 7,5 milioni di dollari, costituisce circa il 5% del suo fatturato; la restante parte delle spese è sostenuta per la maggior parte da El.En. SpA. ed è pari al 7% del suo fatturato.

Partecipazioni di amministratori, sindaci e direttori generali

Nel prospetto successivo sono illustrate, a norma dell'art. 79 del regolamento Consob adottato con delibera n.11971 del 14 maggio 1999, le partecipazioni detenute nella Società o in sue controllate dagli amministratori e sindaci e dai loro familiari, anche per il tramite di società controllate.

<i>Cognome e nome</i>	<i>Società partecipata</i>	<i>N.azioni possedute al 31/12/2007</i>	<i>N. azioni acquistate</i>	<i>N. azioni vendute</i>	<i>N.azioni possedute al 31/12/2008</i>
Andrea Cangioli	El.En. S.p.A.	624.460	22.200		646.660
Barbara Bazzocchi	El.En. S.p.A.	494.824	10.000		504.824
Gabriele Clementi	El.En. S.p.A.	505.650	11.972		517.622
Immobiliare del Ciliegio Srl (*)	El.En. S.p.A.	312.412	50.000		362.412
Lucia Roselli	El.En. S.p.A.	350			350
Paolo Caselli	El.En. S.p.A.	300			300
Vincenzo Pilla	El.En. S.p.A.	300			300
Michele Legnaioli	El.En. S.p.A.	160			160
Stefano Modi	El.En. S.p.A.	2.200			2.200
Stefano Modi	Cynosure Inc.	1.000			1.000
Laserfin Srl (**)	El.En. S.p.A.	4.294	7.700		11.994
Laserfin Srl (**)	Cynosure Inc.	65.000		65.000	0
Paola Salvadori	El.En. S.p.A.	300			300
Alberto Pecci	El.En. S.p.A.	401.452	11.864	202	413.114

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

(**) Laserfin Srl è una società con sede in Milano con capitale sociale di euro 10.500. Angelo Ercole Ferrario detiene una partecipazione pari al 21,78%.

Le azioni ordinarie in circolazione al 31 dicembre 2008 sono pari a 4.721.220. Il valore nominale di ciascuna azione è pari ad euro 0,52.

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 accece 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 2008 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 With Us e Cutlite do Brasil) hanno posto in essere operazioni di copertura dal rischio di cambio come già descritto nel capitolo dedicato all'andamento delle società controllate.

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 il 9% del totale crediti commerciali verso terzi. Per un'analisi sullo scaduto dei crediti verso terzi si rimanda a quanto già esposto nella nota (6) del Bilancio.

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 controllata ASA ha rilasciato fideiussione bancaria a favore del locatore per 10 mila euro scadente il 31/08/2009 e che la controllata Quanta System ha rilasciato fideiussioni bancarie a favore di alcuni istituti di credito della collegata Grupo Laser Idoseme per un totale di 675 mila euro scadenti il 28/02/2010.

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 esercizio 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.

Informazioni ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob

Il seguente prospetto, redatto ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob, evidenzia i corrispettivi di competenza dell'esercizio 2008 per i servizi di revisione e per quelli diversi dalla revisione resi dalla società Ernst & Young alla capogruppo e ad alcune società controllate italiane e estere.

Destinatario del servizio	Revisione contabile Bilancio civilistico, consolidato e verifiche periodiche	Revisione contabile Bilancio semestrale	Sottoscrizione modelli Unico e 770 Semplificato		Altri servizi
	Corrispettivo esercizio 2008 (€)	Corrispettivo esercizio 2008 (€)	Corrispettivo esercizio 2008	(€)	Corrispettivo esercizio 2008 (€)
Capogruppo El.En. SpA	40.400,00	25.600,00	4.000,00		40.000,00
Controllate Italiane (*)	40.000,00	-	10.000,00		10.000,00
Controllate Estere (**)	294.573,66	17.900,00	-		87.778,02
Totale	374.973,66	43.500,00	14.000,00		137.778,02

(*) Le controllate italiane soggette a revisione sono Deka Mela Srl, Cutlite Penta Srl, Ot-Las Srl, Quanta System SpA e Lasit SpA.

(**) Le controllate estere soggette a revisione sono Cynosure Inc e Asclepion Laser Technologies GmbH.

Gli onorari indicati in tabella, relativi alle società italiane, sono soggette ogni anno ad adeguamento in base all'indice ISTAT e sono inoltre al netto delle spese sostenute e del contributo di vigilanza a favore della Consob.

Adempimenti ai sensi dell'art. 36 e seguenti del regolamento CONSOB in materia di mercati

In relazione alle recenti prescrizioni regolamentari in tema di condizioni per la quotazione di società controllanti società costituite o regolate secondo leggi di Stati non appartenenti all'Unione Europea e di significativa rilevanza ai fini del bilancio consolidato si segnala che:

- Alla data del 31 dicembre 2008 fra le società controllate da El.En. SpA rientrano nella previsione regolamentare: Cynosure Inc. (NASDAQ:CYNO) e With Us Co. Ltd.
- Sono state adottate procedure adeguate per assicurare la completa compliance alla normativa

Fatti di rilievo accaduti dopo la chiusura dell'esercizio

Segnaliamo la costituzione della Deka Laser Technologies Inc, propedeutica alla ristrutturazione dell'attività di distribuzione nel settore odontoiatrico negli Stati Uniti d'America, come l'unico evento di natura straordinaria degno di nota in questa sede.

Prevedibile evoluzione dell'attività per l'esercizio in corso

Abbiamo evidenziato nella sezione introduttiva gli effetti che la crisi finanziaria ed economica internazionale già hanno avuto sui nostri mercati e sulle nostre aziende: il calo di ordinativi registrato a partire da ottobre non ha avuto effetti evidenti nell'ambito dei positivi risultati del 2008, ma ha comportato una diffusa riduzione del fatturato a partire dall'inizio del 2009.

Manteniamo una ferma confidenza sulle potenzialità di sviluppo a medio termine dei nostri mercati di riferimento, e soprattutto sulla nostra capacità di identificare, sviluppare e mettere a punto prodotti che incontrino il successo di tali mercati; ci troviamo però ad affrontare una situazione di particolare criticità, come gli indicatori statistici, la loro grande eco mediatica ed anche il quotidiano rapporto con soggetti economici che si trovano in grande difficoltà, ci ricordano continuamente.

Occorre premettere che mai come in questo frangente ci risulta difficile formulare previsioni attendibili, in particolare sulla durata di tale periodo di recessione con il suo negativo impatto sui nostri mercati. Abbiamo intrapreso una serie di provvedimenti orientati a salvaguardare la redditività ed il patrimonio del gruppo anche in presenza di un calo dei ricavi.

Anche per il 2009 riferiremo le nostre previsioni al solo consolidato che esclude Cynosure. Prevediamo nel 2009 di registrare un calo del fatturato tra il 15% ed il 20% rispetto al 2008, e di mantenere una redditività operativa attorno al 4% sul fatturato. Prevediamo che l'effetto di riduzione del fatturato e della redditività risulti più marcato nei primi mesi dell'anno come conseguenza del livello di scorte presso svariati clienti tra i nostri distributori, i quali a fronte del calo della domanda smaltiranno le rimanenze prima di procedere ad ulteriori acquisti.

Per Il Consiglio di Amministrazione

L'Amministratore Delegato – Ing. Andrea Cangioli



GRUPPO EL.EN.

**PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI
E NOTA DI COMMENTO**

Stato Patrimoniale consolidato

	Note	31/12/2008	31/12/2007
Stato Patrimoniale			
Immobilizzazioni immateriali	1	6.407.466	6.592.138
Immobilizzazioni materiali	2	26.258.356	19.754.761
Partecipazioni:	3		
- in imprese collegate		1.557.875	405.581
- altre		133.817	113.017
Totale partecipazioni		1.691.692	518.598
Attività per imposte anticipate	4	9.413.820	5.632.921
Altre attività non correnti	4	15.407.516	258.242
Attività non correnti		59.178.850	32.756.660
Rimanenze	5	57.422.948	46.567.687
Crediti commerciali:	6		
- v. terzi		46.052.282	42.072.252
- v. collegate		1.258.028	241.068
Totale crediti commerciali		47.310.310	42.313.320
Crediti tributari	7	5.609.107	5.213.943
Altri crediti:	7		
- v. terzi		5.173.371	4.941.883
- v. collegate		338.667	205.991
Totale altri crediti		5.512.038	5.147.874
Titoli	8	18.044.112	32.044.110
Disponibilità liquide	9	59.113.513	61.511.786
Attività correnti		193.012.028	192.798.720
TOTALE ATTIVO		252.190.878	225.555.380
Capitale sociale	10	2.508.671	2.508.671
Riserva sovrapprezzo azioni	11	38.593.618	38.593.618
Altre riserve	12	27.373.361	11.023.101
Azioni proprie	13	-2.575.611	
Utili/(perdite) a nuovo	14	22.458.978	23.803.182
Utile/(perdita) d'esercizio		8.328.526	17.652.550
Patrimonio netto di gruppo		96.687.543	93.581.122
Patrimonio netto di terzi		84.309.795	68.985.905
Patrimonio netto		180.997.338	162.567.027
Fondo TFR	15	2.469.118	2.484.721
Fondo imposte differite	16	328.086	321.467
Altri fondi	17	5.428.166	4.774.034
Debiti e passività finanziarie:	18		
- v. terzi		3.734.531	3.440.763
Totale debiti e passività finanziarie		3.734.531	3.440.763
Passività non correnti		11.959.901	11.020.985
Debiti finanziari:	19		
- v. terzi		5.547.589	2.806.657
Totale debiti finanziari		5.547.589	2.806.657
Debiti di fornitura:	20		
- v. terzi		30.475.082	28.581.360
- v. collegate		642.554	28.419
Totale debiti di fornitura		31.117.636	28.609.779
Debiti per imposte sul reddito	21	2.979.276	2.316.225
Altri debiti a breve:	21		
- v. terzi		19.589.138	18.234.707
Totale altri debiti		19.589.138	18.234.707
Passività correnti		59.233.639	51.967.368
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO		252.190.878	225.555.380

Conto economico consolidato

Conto economico	Note	31/12/2008	31/12/2007
Ricavi:	22		
- da terzi		221.050.851	193.073.391
- da imprese collegate		619.511	363.331
Totale Ricavi		221.670.362	193.436.722
Altri proventi:	23		
- da terzi		1.814.322	1.917.941
- da imprese collegate		4.080	5.080
Totale altri proventi		1.818.402	1.923.021
Totale ricavi e altri proventi		223.488.764	195.359.743
Costi per acquisto di merce:	24		
- da terzi		85.548.084	76.757.816
- da imprese collegate		131.413	89.021
Totale costi per acquisto di merce		85.679.497	76.846.839
Variazione prodotti finiti		(5.357.892)	(6.726.404)
Variazione rimanenze materie prime		(6.029.175)	(3.051.532)
Altri servizi diretti:	25		
- da terzi		22.861.251	20.140.384
- da imprese collegate		4.979	111
Totale altri servizi diretti		22.866.230	20.140.495
Costi per servizi ed oneri operativi:	25		
- da terzi		51.069.970	38.149.063
- da imprese collegate		308.924	463.822
Totale costi per servizi ed oneri operativi		51.378.894	38.612.885
Costi per il personale	26	46.139.584	43.199.946
Ammort.ti, accanton.ti e svalut.ni	27	8.260.164	5.036.469
Risultato operativo		20.551.462	21.301.045
Oneri finanziari:	28		
- da terzi		(2.578.880)	(3.240.980)
Totale oneri finanziari		(2.578.880)	(3.240.980)
Proventi finanziari:	28		
- da terzi		4.203.250	3.940.295
- da imprese collegate		4.874	3.866
Totale Proventi finanziari		4.208.124	3.944.161
Quota del risultato delle società collegate		(129.831)	(54.940)
Altri oneri netti	29	(222.953)	(1.490.610)
Altri proventi netti	29	258.679	14.939.941
Risultato prima delle imposte		22.086.601	35.398.617
Imposte sul reddito	30	7.868.299	10.460.375
Risultato d'esercizio		14.218.302	24.938.242
Risultato di terzi		5.889.776	7.285.692
Risultato netto del Gruppo		8.328.526	17.652.550

Utile per azione base		1,76	3,69
Utile per azione diluito		1,76	3,66
N. medio ponderato di azioni in circolazione	32	4.744.621	4.781.959
N. medio ponderato di opzioni in circolazione			43.459

(*) Ai sensi della Delibera Consob 15519 del 27 luglio 2006 gli importi relativi ad operazioni significative non ricorrenti sono riportate nella nota (33). In particolare per l'esercizio 2007 sono stati iscritti negli "Altri proventi netti" proventi non ricorrenti per 14.940 mila euro e oneri non ricorrenti per 980 mila euro negli "Oneri finanziari".

Rendiconto finanziario consolidato

Rendiconto finanziario per flussi	31/12/2008	31/12/2007
Flussi di cassa generati dall'attività operativa:		
Utile d'esercizio - quota gruppo	8.328.526	17.652.550
Ammortamenti (27)	5.065.918	3.743.143
Svalutazione Partecipazioni		
Stock Option	5.106.171	6.333.644
Acc.to (utilizzo) del fondo T.F.R. (15)	-15.603	-97.505
Acc.to (utilizzo) dei fondi spese, per rischi e oneri (17)	654.132	585.079
Imposte differite / anticipate	-3.774.280	-1.787.822
Rimanenze (5)	-10.855.261	-7.274.012
Crediti commerciali (6)	-4.996.990	-4.531.005
Crediti tributari (7)	-395.164	1.369.656
Altri crediti	-189.345	-1.285.366
Debiti commerciali (20)	2.507.857	3.329.922
Debiti per imposte sul reddito (21)	663.051	185.128
Altri debiti (21)	1.354.431	3.958.592
	-4.875.083	4.529.454
Flussi di cassa generati dall'attività operativa	3.453.443	22.182.004
Flussi di cassa generati dall'attività di investimento:		
(Incremento) decremento delle attività materiali	-11.154.906	-9.225.306
(Incremento) decremento delle attività immateriali	-229.935	292.028
(Incremento) decremento delle attività finanziarie e non correnti	-16.322.368	7.156
(Incremento) decremento nei crediti finanziari (7)	-174.819	-135.468
(Incremento) decremento delle attività finanziarie correnti (8)	13.999.998	1.967.223
Flusso derivante dall'acquisto di nuove controllate		
Flussi di cassa generati dall'attività di investimento	-13.882.030	-7.094.367
Flussi di cassa dall'attività di finanziamento:		
Incremento (decremento) passività finanziarie non correnti (18)	293.768	1.510.368
Incremento (decremento) passività finanziarie correnti (19)	2.740.932	1.505.862
Variazione del capitale netto	2.546.848	4.038.696
Variazione del capitale netto di terzi	10.217.719	16.429.474
Acquisto (vendita) azioni proprie	-2.575.611	
Dividendi distribuiti (31)	-5.193.342	-1.421.030
Flussi di cassa dall'attività di finanziamento	8.030.314	22.063.370
Incremento (decremento) nei conti cassa e banca	-2.398.273	37.151.007
Disponibilità liquide all'inizio del periodo	61.511.786	24.360.779
Disponibilità liquide alla fine del periodo	59.113.513	61.511.786

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

Gli interessi attivi verso banche dell'esercizio sono stati pari a circa 2.578 mila euro.

Le imposte correnti dell'esercizio sono state 11,6 milioni di euro.

Il rafforzamento del corso del dollaro americano alla fine del 2008 ha prodotto un effetto positivo sulla posizione finanziaria netta riferibile alla liquidità detenuta da Cynosure per 2,9 milioni di euro.

Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto

<i>PATRIMONIO NETTO:</i>	Saldo 31/12/2006	Giroconto risultato	Dividendi distribuiti	Rettifiche	Altri movimenti	Saldo 31/12/2007
Capitale	2.443.170				65.501	2.508.671
Riserva sovrapprezzo azioni	35.607.012				2.986.606	38.593.618
Riserva legale	537.302					537.302
Azioni proprie						
Altre riserve:						
Riserva straordinaria	13.327.651		-796.747			12.530.904
Riserva per contributi in conto capitale	426.657					426.657
Riserva di conversione	-2.144.753				-1.379.226	-3.523.979
Altre riserve	812.815				239.402	1.052.217
Utili (perdite) portati a nuovo	19.834.669	1.207.484	-624.283		3.385.312	23.803.182
Utile (perdita) dell'esercizio	1.207.484	-1.207.484			17.652.550	17.652.550
<i>Totale patrimonio netto del gruppo</i>	<i>72.052.007</i>	<i>0</i>	<i>-1.421.030</i>	<i>0</i>	<i>22.950.145</i>	<i>93.581.122</i>
Capitale e riserve di terzi	47.488.687	191.373	-388.171		14.408.324	61.700.213
Utile (perdita) di competenza di terzi	191.373	-191.373			7.285.692	7.285.692
<i>Totale patrimonio netto di terzi</i>	<i>47.680.060</i>	<i>0</i>	<i>-388.171</i>	<i>0</i>	<i>21.694.016</i>	<i>68.985.905</i>
<i>Totale Patrimonio Netto</i>	<i>119.732.067</i>	<i>0</i>	<i>-1.809.201</i>	<i>0</i>	<i>44.644.161</i>	<i>162.567.027</i>

<i>PATRIMONIO NETTO:</i>	Saldo 31/12/2007	Giroconto risultato	Dividendi distribuiti	Rettifiche	Altri movimenti	Saldo 31/12/2008
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	0	0	0	0	-2.575.611	-2.575.611
Altre riserve:						
Riserva straordinaria	12.530.904	15.158.390	0	0	0	27.689.294
Riserva per contributi in conto capitale	426.657	0	0	0	0	426.657
Riserva di conversione	-3.523.979	0	0	0	1.106.243	-2.417.736
Altre riserve	1.052.217	0	0	0	85.627	1.137.844
Utili (perdite) portati a nuovo	23.803.182	2.494.160	-5.193.342	0	1.354.978	22.458.978
Utile (perdita) dell'esercizio	17.652.550	-17.652.550	0	0	8.328.526	8.328.526
<i>Totale patrimonio netto del gruppo</i>	<i>93.581.122</i>	<i>0</i>	<i>-5.193.342</i>	<i>0</i>	<i>8.299.763</i>	<i>96.687.543</i>
Capitale e riserve di terzi	61.700.213	7.285.692	-240.412	0	9.674.526	78.420.019
Utile (perdita) di competenza di terzi	7.285.692	-7.285.692	0	0	5.889.776	5.889.776
<i>Totale patrimonio netto di terzi</i>	<i>68.985.905</i>	<i>0</i>	<i>-240.412</i>	<i>0</i>	<i>15.564.302</i>	<i>84.309.795</i>
<i>Totale Patrimonio Netto</i>	<i>162.567.027</i>	<i>0</i>	<i>-5.433.754</i>	<i>0</i>	<i>23.864.065</i>	<i>180.997.338</i>

Gli altri movimenti nel patrimonio netto del gruppo si riferiscono:

all'acquisto di azioni proprie da parte della capogruppo El.En. SpA per 2.576 mila euro;

alla variazione positiva che ha interessato la riserva di conversione in particolare a causa dell'apprezzamento del dollaro statunitense nell'esercizio;

alla variazione della riserva "per stock option" (altre riserve) 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 31 dicembre 2008;

alla variazione degli utili indivisi che sintetizza tra l'altro l'aumento di patrimonio netto registrato in Cynosure a seguito dei piani di stock option in essere.

NOTA DI COMMENTO

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 bilancio consolidato del Gruppo El.En. è stato esaminato e approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 31 marzo 2009.

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

CRITERI DI FORMAZIONE

Il bilancio consolidato 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 bilancio consolidato al 31 dicembre 2008 è redatto in applicazione dei Principi Contabili Internazionali promulgati dall'International Accounting Standard Board (IASB) e omologati dall'Unione Europea includendo tra questi anche tutti i principi internazionali oggetto di interpretazione (International Accounting Standards - IAS) e le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretation Committee (IFRIC) e dal precedente Standing Interpretations Committee (SIC), le seguenti interpretazioni IFRIC e i principi rivisti entrati in vigore nell'anno. L'adozione di tali principi rivisti ed interpretazioni non ha avuto effetti di rilievo sul bilancio del Gruppo come di seguito illustrato:

IFRIC 11 IFRS 2 – Operazioni su azioni proprie del Gruppo

L'IFRIC 11 richiede di contabilizzare gli accordi che concedono ai dipendenti diritti sugli strumenti di capitale dell'entità come piani con regolamento azionario, anche se l'entità acquista tali strumenti da una terza parte, o nel caso siano gli azionisti a fornire gli strumenti di capitale necessari. L'adozione di questo standard, avvenuta il 1 gennaio 2008, non ha avuto alcun impatto sulla posizione finanziaria o sul rendimento del gruppo, in quanto la società non ha in atto questo tipo di operazioni.

IFRIC 12 Contratti e accordi per la concessione di servizi

L'IFRIC 12 fornisce indicazioni sul modo in cui gli operatori devono contabilizzare gli accordi per le concessioni dagli enti pubblici ai privati. Nessuna società del Gruppo opera secondo tale tipologia di contratto; di conseguenza l'interpretazione non ha impatti sul Gruppo.

IFRIC 14 IAS 19 - Limitazioni alle attività di Piani a Benefici Definiti, requisiti minimi di finanziamento e loro interazione.

L'IFRIC 14 fornisce indicazioni su come determinare il limite della plusvalenza che può essere rilevata come attività in un Piano a Benefici Definiti, in accordo con lo IAS 19 – Benefici ai dipendenti. La soglia minima di finanziamento può determinare degli effetti sull'attività e passività derivanti dai piani di previdenza. Questa interpretazione applicabile dal 1 gennaio 2008 non ha avuto nessun effetto sul bilancio consolidato del Gruppo.

In data 13 ottobre 2008 lo IASB ha emesso un emendamento allo IAS 39 - Strumenti finanziari: Rilevazione e Valutazione e all'IFRS 7 - Strumenti finanziari: informazioni integrative che consente, in particolari circostanze, di riclassificare certe attività finanziarie diverse dai derivati dalla categoria contabile "valutate a fair value attraverso il conto economico". L'emendamento permette, inoltre, di trasferire prestiti e crediti dalla categoria contabile "disponibili per la vendita" alla categoria contabile "detenuti fino a scadenza", se la società ha l'intenzione e la capacità di detenere tali strumenti per un determinato periodo futuro. L'emendamento è applicabile dal 1° luglio 2008, tuttavia la sua adozione non ha comportato la rilevazione di alcun effetto nel presente bilancio dal momento che il Gruppo non ha operato nessuna delle riclassifiche in esso consentite.

IFRS e IFRIC interpretations non ancora in vigore

Il Gruppo non ha applicato gli IFRS, le IFRIC Interpretations e gli emendamenti seguenti, pubblicati ma non ancora in vigore:

IFRS 8 Operating segment

Richiede una maggiore informativa che consente agli utilizzatori del bilancio una migliore comprensione della reportistica direzionale. La società sta ancora valutando gli effetti di tali interpretazioni e il relativo impatto nel bilancio del gruppo.

IFRS 3R Aggregazioni aziendali e IAS 27/R Bilancio consolidato e separato

I due principi rivisti sono stati omologati a gennaio 2008 ed entreranno in vigore dal primo esercizio successivo al 1 luglio 2009. L'IFRS 3R introduce alcuni cambiamenti nella contabilizzazione delle business combination che avranno effetti sull'ammontare del goodwill rilevato, sul risultato dell'esercizio in cui avviene l'acquisizione e sui risultati degli esercizi successivi. Lo IAS 27R richiede che un cambiamento nella quota di partecipazione detenuta in una controllata sia contabilizzato come una transazione di capitale. Di conseguenza, questo cambiamento non avrà impatto sul goodwill, e non darà origine né ad utili né a perdite. Inoltre, i principi rivisti introducono cambiamenti nella contabilizzazione di una perdita subita da una controllata così come della perdita di controllo della controllata. I cambiamenti introdotti dai principi IFRS 3R e IAS 27R devono essere applicati in maniera prospettica e avranno impatti sulle future acquisizioni e transazioni con azionisti di minoranza.

IAS 1 Rivisto Presentazione del bilancio

Il principio rivisto IAS 1 Presentazione del bilancio è stato omologato a settembre 2007 ed entrerà in vigore nel primo esercizio successivo al 1 gennaio 2009. Il principio separa i cambiamenti intervenuti nel patrimonio netto in capo agli azionisti e ai non azionisti. Il prospetto delle variazioni del patrimonio netto includerà solo il dettaglio delle transazioni con azionisti mentre tutte le variazioni relative a transazioni con non azionisti saranno presentate in una unica linea. Inoltre, il principio introduce il prospetto del "comprehensive income": questo prospetto contiene tutte le voci di ricavo e di costo di competenza del periodo registrate a conto economico, e in aggiunta ogni altra voce di ricavo e costo rilevata. Il prospetto del "comprehensive income" può essere presentato in forma di un singolo prospetto o in due prospetti correlati. Il gruppo sta valutando se predisporre uno o due prospetti.

Modifiche allo IAS 32 ed allo IAS 1 Strumenti Finanziari "a vendere"

Le modifiche allo IAS 32 ed allo IAS 1 sono state omologate a febbraio ed entreranno in vigore nel primo esercizio successivo al 1 gennaio 2009. La modifica allo IAS 32 richiede che alcuni strumenti finanziari "a vendere" e obbligazioni che insorgono al momento della liquidazione siano classificati come strumenti di capitale se ricorrono determinate condizioni. La modifica allo IAS 1 richiede che nelle note esplicative vengano fornite alcune informazioni relative a opzioni "a vendere" classificate come capitale. La società non si aspetta che queste modifiche abbiano impatto sul bilancio del gruppo.

IAS 23 Rivisto - Oneri finanziari

Lo IAS 23 rivisto richiede la capitalizzazione degli oneri finanziari quando questi fanno riferimento a costi relativi ad attività che ne giustificano la capitalizzazione (qualifying assets). Un bene che giustifica la capitalizzazione è un bene che richiede un rilevante periodo di tempo prima di essere pronto per l'uso previsto o per la vendita. Questo standard sarà applicabile dall'esercizio che inizia al 1° gennaio 2009. La società sta ancora valutando gli effetti di tali interpretazioni anche se non si aspetta un impatto significativo nel bilancio del gruppo.

IFRIC 13 Programmi di fidelizzazione dei clienti

L'IFRIC 13 fornisce le linee contabili guida per una società che concede premi di fedeltà (come "punti" o di viaggio miglia) per i clienti che acquistano beni o servizi. Questa interpretazione è applicabile per esercizi che iniziano al 1° luglio 2008, ma non riguarda il gruppo.

IFRIC 15 – Contratti per la costruzione di beni immobili (che deve essere applicata dal 1° gennaio 2009 e non è ancora stata omologata dall'Unione Europea).

Il gruppo ritiene che al momento il nuovo principio non produca effetti significativi.

IFRIC 16 – Copertura di una partecipazione in un'impresa estera, con cui è stata eliminata la possibilità di applicare l'hedge accounting per le operazioni di copertura delle differenze cambio originate tra valuta funzionale della partecipata estera e valuta di presentazione del bilancio consolidato. L'interpretazione deve essere applicata dal 1° gennaio 2009. Alla data del presente bilancio, gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per la sua applicazione. Il gruppo ritiene che la modifica non comporterà effetti sul proprio bilancio.

In data 17 gennaio 2008 lo IASB ha emesso un emendamento all'IFRS 2 – Condizioni di maturazione e cancellazione in base al quale, ai fini della valutazione degli strumenti di remunerazione basati su azioni, solo le condizioni di servizio

e le condizioni di performance possono essere considerate delle condizioni di maturazione dei piani. Il Gruppo ritiene che l'adozione di tale emendamento non comporterà alcun effetto.

In data 22 maggio 2008 lo IASB ha emesso un insieme di modifiche agli IFRS ("improvement"). Il Gruppo non ha ancora adottato le seguenti modifiche e ritiene che non avranno impatti significativi sul bilancio:

- IFRS 5 – Attività non correnti destinate alla vendita e attività operative cessate: la modifica, che deve essere applicata dal 1° gennaio 2010 in modo prospettico, stabilisce che se un'impresa è impegnata in un piano di cessione che comporti la perdita del controllo su una partecipata, tutte le attività e passività della controllata devono essere riclassificate tra le attività destinate alla vendita, anche se dopo la cessione l'impresa deterrà ancora una quota partecipativa minoritaria nella controllata.

- IAS 1 – Presentazione del bilancio (rivisto nel 2007): la modifica, che deve essere applicata dal 1° gennaio 2009 in modo prospettico, richiede che le attività e passività derivanti da strumenti finanziari derivati che non sono detenuti ai fini della negoziazione siano classificati in bilancio distinguendo tra attività e passività correnti e non correnti. L'adozione di tale modifica non produrrà alcun effetto dal punto di vista della valutazione delle poste di bilancio.

- IAS 16 – Immobili, impianti e macchinari: la modifica deve essere applicata dal 1° gennaio 2009 in modo retrospettivo e stabilisce che le imprese il cui business caratteristico è il renting devono riclassificare nel magazzino i beni che cessano di essere locati e sono destinati alla vendita e, conseguentemente, i corrispettivi derivanti dalla loro cessione devono essere riconosciuti come ricavi. I corrispettivi pagati per costruire o acquistare beni da locare ad altri, nonché i corrispettivi incassati dalla successiva vendita di tali beni costituiscono, ai fini del rendiconto finanziario, flussi di cassa derivanti dalle attività operative (e non dalle attività di investimento).

L'adozione di tale modifica non produrrà alcun effetto dal punto di vista della valutazione delle poste di bilancio.

- IAS 19 – Benefici ai dipendenti: l'emendamento deve essere applicato dal 1° gennaio 2009 in modo prospettico alle variazioni nei benefici intervenute successivamente a tale data chiarisce la definizione di costo/provento relativo alle prestazioni di lavoro passate e stabilisce che in caso di riduzione di un piano, l'effetto da imputarsi immediatamente a conto economico deve comprendere solo la riduzione di benefici relativamente a periodi futuri, mentre l'effetto derivante da eventuali riduzioni legato a periodi di servizio passati deve essere considerato un costo negativo relativo alle prestazioni di lavoro passate. Il Board, inoltre, ha rielaborato la definizione di benefici a breve termine e di benefici a lungo termine e ha modificato la definizione di rendimento delle attività, stabilendo che questa voce deve essere esposta al netto di eventuali oneri di amministrazione che non siano già inclusi nel valore dell'obbligazione.

- IAS 20 – Contabilizzazione e informativa dei contributi pubblici: la modifica, che deve essere applicata in modo prospettico dal 1° gennaio 2009, stabilisce che i benefici derivanti da prestiti dello stato concessi ad un tasso di interesse inferiore a quello di mercato devono essere trattati come contributi pubblici e quindi seguire le regole di riconoscimento stabilite dallo IAS 20. La modifica non produce effetti significativi nel bilancio del gruppo.

- IAS 23 – Oneri finanziari: la modifica, che deve essere applicata dal 1° gennaio 2009, ha rivisitato la definizione di oneri finanziari.

- IAS 28 – Partecipazioni in imprese collegate: la modifica, che deve essere applicata (anche solo prospetticamente) dal 1° gennaio 2009, stabilisce che nel caso di partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto, un'eventuale perdita di valore non deve essere allocata alle singole attività (e in particolare all'eventuale goodwill) che compongono il valore di carico della partecipazione, ma al valore della partecipata nel suo complesso. Pertanto, in presenza di condizioni per un successivo ripristino di valore, tale ripristino deve essere riconosciuto integralmente.

- IAS 36 – Perdite di valore di attività: la modifica, che deve essere applicata dal 1° gennaio 2009, prevede che siano fornite informazioni aggiuntive nel caso in cui la società determini il valore recuperabile delle cash generating unit utilizzando il metodo dell'attualizzazione dei flussi di cassa.

- IAS 38 – Attività immateriali: la modifica deve essere applicata dal 1° gennaio 2009 in modo retrospettivo e stabilisce il riconoscimento a conto economico dei costi promozionali e di pubblicità. Inoltre, il principio è stato modificato per consentire alle imprese di adottare il metodo delle unità prodotte per determinare l'ammortamento delle attività immateriali a vita utile definita. Alla data di emissione del presente bilancio, il Gruppo sta valutando se vi sono effetti derivanti dall'adozione di tale emendamento.

- IAS 39 – Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione: l'emendamento, che deve essere applicato dal 1° gennaio 2009 in modo retrospettivo, chiarisce come deve essere calcolato il nuovo tasso di rendimento effettivo di uno strumento finanziario al termine di una relazione di copertura del fair value; chiarisce, inoltre, che il divieto di riclassificare nella categoria degli strumenti finanziari con adeguamento del fair value a conto economico non deve essere applicato agli strumenti finanziari derivati che non possono più essere qualificati come di copertura o che invece diventano di copertura. Infine, per evitare conflitti con il nuovo IFRS 8 – Segmenti operativi, elimina i riferimenti alla designazione di uno strumento di copertura di settore. Alla data di emissione del presente bilancio, il Gruppo non ritiene di avere effetti derivanti dall'adozione di tale emendamento.

Nessuna deroga all'applicazione dei Principi Contabili Internazionali è stata applicata nella redazione del presente bilancio consolidato.

Il presente bilancio consolidato è costituito:

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

Le informazioni economiche sono fornite con riferimento all'esercizio 2008 e all'esercizio 2007. Le informazioni patrimoniali sono invece fornite con riferimento al 31 dicembre 2008 ed al 31 dicembre 2007.

Relativamente alla forma dei prospetti contabili consolidati la Società ha optato di presentare le seguenti tipologie di schemi contabili:

Stato Patrimoniale Consolidato

Lo Stato Patrimoniale consolidato viene presentato a sezioni contrapposte con separata indicazione delle Attività, Passività e Patrimonio Netto.

A loro volta le Attività e le Passività vengono espone nella situazione contabile consolidata sulla base delle loro classificazioni come correnti e non correnti.

Conto Economico Consolidato

Il Conto Economico consolidato viene presentato nella sua classificazione per natura. Viene evidenziato l'aggregato Risultato Operativo che include tutte le componenti di reddito e di costo, indipendentemente dalla loro ripetitività o estraneità alla gestione caratteristica, fatta eccezione per le componenti della gestione finanziaria iscritte tra il Risultato Operativo e il Risultato prima delle imposte. Inoltre le componenti di ricavo e di costo derivanti da attività destinate alla dismissione o alla cessazione, ivi incluse le eventuali plusvalenze e minusvalenze al netto della componente fiscale, sono iscritte in una apposita voce di schema che precede il Risultato attribuibile agli azionisti della controllante e agli azionisti di minoranza.

Rendiconto finanziario consolidato

Il Rendiconto Finanziario Consolidato viene presentato suddiviso per aree di formazione dei flussi di cassa. Il prospetto del Rendiconto Finanziario adottato dal Gruppo El.En. è stato redatto applicando il metodo indiretto per i flussi di cassa generati dall'attività operativa. Le disponibilità liquide incluse nel Rendiconto Finanziario comprendono i saldi patrimoniali di tale voce alla data di riferimento. I proventi e i costi relativi a interessi, dividendi ricevuti e imposte sul reddito sono inclusi nei flussi finanziari generati dalla gestione operativa.

Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato

Viene presentato il prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato così come richiesto dai Principi Contabili Internazionali, con evidenza separata del risultato consolidato del periodo e di ogni ricavo, provento, onere e spesa non transitati a conto economico, ma imputati direttamente a patrimonio netto consolidato sulla base di specifici principi contabili IAS/IFRS.

La capogruppo El.En. SpA ha conferito l'incarico di revisione contabile del bilancio consolidato al 31 dicembre 2008, alla società di revisione Reconta Ernst & Young SpA.

AREA DI CONSOLIDAMENTO

SOCIETÀ CONTROLLATE

Il bilancio consolidato del Gruppo El.En. include i bilanci della Capogruppo e quelli delle imprese italiane ed estere nelle quali El.En. SpA controlla direttamente o indirettamente la maggioranza dei voti esercitabili nell'assemblea ordinaria, o, nel caso di Cynosure Inc., ha il potere di nominare e rimuovere la maggioranza dei membri del consiglio di amministrazione. Le società incluse nel perimetro di consolidamento alla data di riferimento sono elencate nella seguente tabella:

Denominazione:	Note	Sede	Valuta	Capitale sociale	Percentuale posseduta			Interessenza del gruppo
					Diretta	Indiretta	Totale	
Capogruppo: El.En. SpA		Calenzano (ITA)	EURO	2.508.671				
Controllate: Deka M.E.L.A. Srl		Calenzano (ITA)	EURO	40.560	70,00%		70,00%	70,00%
Cutlite Penta Srl	1	Calenzano (ITA)	EURO	103.480	90,67%		90,67%	90,67%
Valfivire Italia Srl		Calenzano (ITA)	EURO	47.840	100,00%		100,00%	100,00%
Deka Sarl		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 LLC		Fort Lauderdale (USA)	USD	1.000	52,00%		52,00%	52,00%
Ot-las Srl	2	Calenzano (ITA)	EURO	57.200	90,00%		90,00%	90,00%
Lasit SpA	3	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	4	Jena (GER)	EURO	1.025.000	50,00%	50,00%	100,00%	80,00%
Arex Srl	5	Corsico (ITA)	EURO	20.500		51,22%	51,22%	30,73%
AQL Srl	6	Vimercate (ITA)	EURO	50.000		100,00%	100,00%	67,58%
ASA Srl	7	Arcugnano (ITA)	EURO	46.800		60,00%	60,00%	42,00%
Cynosure Inc.		Westford (USA)	USD	12.734	23,08%		23,08%	23,08%
Cynosure GmbH	8	Langen (GER)	EURO	25.565		100,00%	100,00%	23,08%
Cynosure Sarl	8	Parigi (FRA)	EURO	970.000		100,00%	100,00%	23,08%
Cynosure KK	8	Tokyo (GIAP)	YEN	10.000.000		100,00%	100,00%	23,08%
Cynosure UK	8	Londra (UK)	GBP	1		100,00%	100,00%	23,08%
Suzhou Cynosure Medical Devices Co.	8	Suzhou (CINA)	YUAN	no par value		100,00%	100,00%	23,08%
Cynosure Spain	8	Madrid (Spagna)	EURO	864.952		100,00%	100,00%	23,08%
With Us Co Ltd	9	Tokyo (GIAP)	YEN	100.000.000		51,25%	51,25%	51,25%
Wuhan Penta Chutian Laser Equipment Co Ltd	10	Wuhan (CINA)	YUAN	10.311.957		55,00%	55,00%	49,87%
Lasit Usa Inc.	11	Branford (USA)	USD	30.000		100,00%	100,00%	68,27%
Cutlite do Brasil Ltda	12	Blumenau (BRASILE)	REAL	1.404.000	78,00%		78,00%	78,00%
Lasercut Technologies Inc.	13	Branford (USA)	USD	50.000		100,00%	100,00%	100,00%
Ratok Srl	14	Solbiate Olona (ITA)	EURO	20.000		70,00%	70,00%	42,00%
Raylife Srl	15	Calenzano (ITA)	EURO	110.000		100,00%	100,00%	80,00%

- (1) detenuta da Elen SpA (90,67%)
(2) detenuta da Elen SpA (90%)
(3) detenuta da Elen SpA (52,67%) e da Ot-las (17,33%)
(4) detenuta da Elen SpA (50%) e da Quanta System SpA (50%)
(5) detenuta da Quanta System SpA
(6) detenuta da Quanta System SpA (8,35%) e da Lasit SpA (91,65%)

- (7) detenuta da Deka Mela Srl
- (8) detenuta da Cynosure Inc.
- (9) detenuta da BRCT (51,25%)
- (10) detenuta da Cutlite Penta Srl (55%)
- (11) detenuta da Lasit SpA (100%)
- (12) detenuta da Elen SpA (78%)
- (13) detenuta da BRCT (100%)
- (14) detenuta da Quanta System Spa (70%)
- (15) detenuta da Asclepion (100%)

ACQUISIZIONI

In data 13 marzo 2008 El.En. ha ulteriormente aumentato la propria quota di partecipazione in Cutlite Penta Srl, acquistando l'8% delle quote da uno dei soci di minoranza, al prezzo di 224.000 euro, portando quindi la sua partecipazione al 90,67%.

E' stata inoltre costituita da parte della controllata Quanta System, che ne detiene il 70% del capitale sociale, la società Ratok Srl che si occuperà tra l'altro dello studio, installazione, organizzazione e gestione anche in franchising di centri di cura medica specialistica e della produzione e distribuzione di apparecchiature medicali. La società non è ancora operativa.

In data 15 aprile 2008 è stata infine costituita da parte della controllata Asclepion, che ne detiene il 100% del capitale sociale, la società Raylife Srl che si occuperà tra l'altro della commercializzazione sul territorio italiano di apparecchi medicali ed estetici e della relativa attività di assistenza tecnica.

CESSIONI

In data 4 luglio la controllata Quanta System SpA ha ceduto al socio di minoranza la propria quota di controllo (51%) nella Quanta Laser System India, al prezzo di 950 Euro. In conseguenza di tale cessione la controllata Quanta Laser System India è uscita dall'area di consolidamento.

ALTRI MOVIMENTI

In data 22 luglio è stato deliberato l'aumento a pagamento del capitale sociale della controllata Lasit SpA per l'importo di 154.000 Euro. Tale aumento è stato sottoscritto dai soci di minoranza e dalla capogruppo El.En., da quest'ultima anche per la quota spettante ad uno degli altri soci di Lasit SpA, la controllata Ot-las Srl. In conseguenza di tale delibera le percentuali di possesso della partecipazione in Lasit SpA da parte della capogruppo e di Ot-las sono rispettivamente del 52,67% e del 17,33%.

AZIONI PROPRIE

In data 3 marzo 2008 l'assemblea dei soci di El.En. SpA ha deliberato di autorizzare il Consiglio di Amministrazione ad acquistare azioni proprie. Tale acquisto viene eseguito 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 è 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 superi la decima parte del capitale sociale. Attualmente il 10% del capitale sottoscritto e versato di El.En. è pari a n. 482.436 azioni. La durata dell'autorizzazione è prevista per il periodo massimo consentito dalla legge di 18 mesi dalla data della delibera assembleare.

L'acquisto dovrà avvenire sui mercati regolamentati per un prezzo che non sia 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.

Alla data di chiusura del presente documento 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.

SOCIETÀ COLLEGATE

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

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 (BELG)	300.000	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	San Sebastian (Spagna)	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.

In data 13 marzo 2008 l'assemblea della collegata IALT Soc. consortile a r.l. ha deliberato, tra l'altro, la trasformazione in società a responsabilità limitata e la ridenominazione in ELESTA Srl. Tale delibera ha avuto efficacia nel corso del mese di maggio 2008 ossia dopo 60 giorni dall'ultimo degli adempimenti pubblicitari previsti dall'art. 2500 c.c.

In data 8 febbraio 2008 la controllata Quanta System SpA aveva formalizzato il closing per l'acquisto del 51% della società Grupo Laser Idoseme SL, suo distributore spagnolo nel settore dell'estetica. La società con sede a Donostia - San Sebastian distribuisce sul territorio spagnolo le apparecchiature laser prodotte da Quanta System, nonché altre apparecchiature di alta tecnologia per applicazioni medicali ed estetiche.

In data 24 dicembre però, la controllata Quanta System SpA ha risolto il contratto di acquisto del 51% delle quote del Grupo Laser Idoseme SL perfezionandolo solo limitatamente al 10% delle quote, ed ha successivamente versato un aumento di capitale che ha portato al 30% la sua quota di partecipazione nella società stessa. Ha inoltre ottenuto un'opzione di riacquisto, esercitabile nel 2012, della quota di maggioranza di GLI.

All'atto dell'acquisto, il 51% della società era stato valutato circa 3,8 milioni, di cui 765 mila euro pagati al closing ed i restanti 3 milioni da corrispondere in più tranches soggette a clausole di earn out. All'atto di rescissione del contratto il versamento effettuato è stato considerato in pagamento di una quota pari al 10%, mentre il debito per l'acquisto del restante 41% è stato abbuonato. Successivamente Quanta System e gli altri soci hanno proceduto ad una ricapitalizzazione della società per 1,5 milioni di Euro, sottoscritto quanto a un milione da Quanta System (500 mila euro in contanti e 500 mila euro mediante conversione di crediti), e quanto a 500 mila euro dagli altri soci, mediante conversione di crediti.

A metà del 2012 Quanta System potrà esercitare una opzione di acquisto sul 21% della società, ad un prezzo da stabilire nella forchetta tra 1 e 1,5 milioni di Euro in funzione della performance di GLI nel 2010 e 2011.

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

Immobiliare Del.Co. Srl: 226 mila euro

Actis Srl: 2 mila euro

SBI S.A.: 27 mila euro

Laser International Ltd: 80 mila euro

Elesta Srl 24 mila euro

Grupo Laser Idoseme SL: 1.220 mila euro

Electro Optical Innovation Srl: -21

PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO

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

Nella redazione del bilancio consolidato gli elementi dell'attivo e del passivo nonché i proventi e gli oneri delle imprese incluse nel consolidamento sono ripresi integralmente. Sono invece eliminati i crediti e i debiti, i proventi e gli oneri, gli utili e le perdite originati da operazioni effettuate tra le imprese incluse nel consolidamento.

Il valore contabile della partecipazione in ciascuna delle controllate è eliminato a fronte della corrispondente quota di patrimonio netto di ciascuna delle controllate comprensiva degli eventuali adeguamenti al fair value alla data di acquisizione; la differenza emergente, 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 di ciascuna società consolidata sono redatte utilizzando la valuta funzionale relativa al contesto economico in cui ciascuna società opera. In tali situazioni contabili, tutte le transazioni in valuta diversa dalla valuta funzionale sono rilevate al tasso di cambio in essere alla data dell'operazione. Le attività e le passività monetarie denominate in valuta diversa dalla valuta funzionale sono successivamente adeguate al tasso di cambio in essere alla data di chiusura del periodo presentato.

TRADUZIONE DEI BILANCI IN VALUTA

Ai fini del Bilancio Consolidato, 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 del Bilancio Consolidato, le situazioni contabili 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. Le relative differenze cambio sono rilevate direttamente a patrimonio netto e sono esposte separatamente in un'apposita riserva dello stesso. Le differenze di cambio sono rilevate a conto economico al momento della cessione della controllata.

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

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

Valuta	Cambio finale 31/12/2007	Cambio medio 31/12/2008	Cambio finale 31/12/2008
USD	1,4721	1,4708	1,3917
Rupia indiana	58,02	63,73	67,64
Yen giapponese	164,93	152,45	126,14
Yuan	10,75	10,22	9,50
Real	2,61	2,67	3,24

INFORMATIVA DI SETTORE

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

USO DI STIME

La redazione del Bilancio consolidato, 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.

CRITERI DI VALUTAZIONE

A) IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI A VITA DEFINITITA ED A VITA INDEFINITA

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

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

L'avviamento e le altre attività aventi vita utile indefinita non sono assoggettate ad ammortamento sistematico, ma sottoposte a verifica annuale di recuperabilità (impairment test).

Avviamento

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

L'avviamento, derivante dall'acquisizione di società controllate, collegate o *joint ventures*, rappresenta l'eccedenza del costo d'acquisto rispetto al *fair value* delle attività acquisite al netto delle passività attuali e potenziali assunte ed è allocato a ciascuna delle "*cash generating unit*" (CGU) identificate. L'identificazione delle CGU coincide con ciascun soggetto giuridico. Dopo l'iniziale iscrizione, l'avviamento non è ammortizzato e viene ridotto per eventuali riduzioni di valore, determinate secondo le modalità descritte nel seguito. L'avviamento relativo a partecipazioni in società collegate è incluso nel valore di carico di tali società. Nel caso in cui dovesse emergere un avviamento negativo, esso viene immediatamente riconosciuto a conto economico.

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

B) IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

Le immobilizzazioni sono iscritte al costo di acquisto o di produzione, comprensivi degli oneri accessori, al netto degli ammortamenti. Le spese di manutenzione ordinaria sono addebitate integralmente al conto economico. Le spese di

manutenzione di natura incrementativa sono attribuite al cespite a cui si riferiscono ed ammortizzate in funzione della residua possibilità di utilizzazione del cespite stesso.

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

Le aliquote di ammortamento utilizzate sono le seguenti:

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

C) ONERI FINANZIARI

Gli oneri finanziari si rilevano a conto economico nel momento in cui sono sostenuti.

D) PERDITA DI VALORE DI ATTIVITÀ

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

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

E) ATTIVITÀ FINANZIARIE: PARTECIPAZIONI

Le attività finanziarie consistenti in partecipazioni in imprese collegate sono valutate secondo il metodo del patrimonio netto e cioè per un importo pari alla corrispondente frazione del patrimonio netto risultante dall'ultimo bilancio delle imprese medesime, dopo aver detratto i dividendi ed operato le rettifiche richieste dai principi di redazione del bilancio consolidato in conformità agli IFRS per renderli coerenti ai principi contabili della Capogruppo.

Le società a controllo congiunto (joint-venture) sono valutate nel bilancio consolidato con il metodo del patrimonio netto, a partire dalla data in cui inizia il controllo congiunto fino al momento in cui lo stesso cessa di esistere.

F) STRUMENTI FINANZIARI

Partecipazioni in altre Imprese

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

partecipazioni classificate come attività valutate al fair value attraverso il conto economico sono iscritte direttamente a conto economico. Le partecipazioni di cui sopra sono valutate al costo secondo quanto disposto dallo IAS 39.

Titoli

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

Titoli – attività finanziarie disponibili per la vendita

Le attività finanziarie disponibili per la vendita sono valutate al fair value, con imputazione degli effetti a patrimonio netto ad eccezione delle perdite per riduzione di valore, fino a quando l’attività finanziaria è eliminata, momento in cui l’utile o la perdita complessivo rilevato precedentemente nel patrimonio netto deve essere rilevato a conto economico.

Crediti commerciali

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

Altre attività finanziarie

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

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

Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti

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

Azioni proprie

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

Debiti commerciali

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

Passività finanziarie

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

G) RIMANENZE

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

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

H) BENEFICI AI DIPENDENTI

FONDO TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO (TFR).

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

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

Gli utili e le perdite attuariali cumulati fino all’esercizio precedente che riflettono gli effetti derivanti da variazioni delle ipotesi attuariali utilizzate sono rilevati pro-quota a conto economico per la rimanente vita lavorativa media dei dipendenti nei limiti in cui il loro valore netto non rilevato al termine dell’esercizio precedente eccede il 10% della passività (c.d. Metodo del corridoio).

PIANI RETRIBUTIVI SOTTO FORMA DI PARTECIPAZIONE AL CAPITALE

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

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

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

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

I) FONDI PER RISCHI E ONERI

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

L) RICONOSCIMENTO DEI RICAVI

I ricavi delle vendite di beni sono rilevati quando i rischi e benefici significativi della proprietà dei beni sono trasferiti all’acquirente, che normalmente si identifica con la consegna o la spedizione dei beni.

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

M) PARTITE IN VALUTA ESTERA

Le attività e le passività in valuta, ad eccezione delle immobilizzazioni, sono iscritte al tasso di cambio a pronti alla data di chiusura dell’esercizio ed i relativi utili e perdite su cambi sono imputati a conto economico.

N) CONTRIBUTI IN CONTO CAPITALE E IN CONTO ESERCIZIO

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

O) LEASING FINANZIARI

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

P) IMPOSTE

Le imposte sul reddito includono le imposte correnti e quelle differite calcolate sul reddito imponibile delle società del gruppo. Le imposte correnti rappresentano la stima dell’importo delle imposte sui redditi calcolate sull’imponibile del periodo. Tale stima è determinata applicando la media annuale ponderata delle aliquote fiscali attese per l’intero esercizio. Le imposte sul reddito differite e anticipate sono calcolate sulle differenze temporanee tra i valori patrimoniali

e i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali applicando l'aliquota fiscale in vigore o sostanzialmente in vigore alla data di riferimento. L'iscrizione di attività per imposte anticipate è effettuata quando il loro recupero è probabile, cioè quando si prevede che possano rendersi disponibili in futuro imponibili fiscali sufficienti a recuperare l'attività. La recuperabilità delle attività per imposte anticipate viene riesaminata ad ogni chiusura di periodo.

Q) UTILE PER AZIONE

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

PIANI DI STOCK OPTION

El.En. spa

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

	Scadenza Max	opzioni esistenti	opzioni emesse	opzioni annullate	opzioni esercitate	opzioni scadute non esercitate	opzioni esistenti	di cui esercitabili	prezzo di esercizio
		01.01.08	01.01.08 - 31.12.08	01.01.08 - 31.12.08	01.01.08 - 31.12.08	01.01.08 - 31.12.08	01.01.08 - 31.12.08	31.12.08	
Piano 2008/2013	15 maggio 2013	0	160.000	0	0	0	160.000	0	€ 24,75
		0	160.000	0	0	0	160.000	0	

Relativamente a tale piano, al 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 dell'esercizio 2008 il prezzo medio registrato dal titolo El.En. SpA, è stato di circa 23 euro.

Per quanto riguarda le caratteristiche del piano di stock option, nonché l'aumento di capitale deliberato a 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 nell'esercizio 2008

opzioni esistenti 01.01.08	opzioni emesse 01.01.08 - 31.12.08	opzioni annullate 01.01.08 -31.12.08	opzioni esercitate 01.01.08 -31.12.08	opzioni scadute non esercitate 01.01.08 - 31.12.08	opzioni esistenti 31.12.08	di cui esercitabili 31.12.08
1.355.797	372.090	91.565	286.075		1.350.247	702.588

Nel prospetto che segue vengono riportati i prezzi medi di esercizio e la vita media delle opzioni in circolazione al 31 dicembre 2008

prezzo medio di esercizio	opzioni esistenti 31.12.08	di cui esercitabili 31.12.08	vita media
\$20,48	1.350.247		7,89
\$17,75		702.588	7,36
	1.350.247	702.588	

COMMENTI ALLE PRINCIPALI VOCI DELL'ATTIVO

Attività non correnti

Immobilizzazioni immateriali (nota 1)

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

Categorie	Saldo		Rivalutazioni	Altri	Differenza di		Saldo
	31/12/07	Variazioni	(Svalutazioni)	Movimenti	conversione	31/12/08	
Avviamento	5.238.797	-22.040		0		-192.781	5.023.976
Costi ricerca, sviluppo							
Diritti di brevetto industr.le, utilizz.ne opere dell'ingegno	131.154	10.221			-43.096	5.131	103.410
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	682.203	309.255		555.294	-346.208	14.849	1.215.393
Altre	11.013	78.000		809	-25.303	168	64.687
Immobilizzazioni immateriali in corso	528.971			-548.835		19.864	
<i>Totale</i>	6.592.138	375.436		7.268	-414.607	-152.769	6.407.466

L'importo attribuito alla voce "avviamento" comprende:

- l'importo conseguente all'acquisizione, avvenuta nel corso dell'esercizio 2002, da parte della Capogruppo del 60% di Cynosure Inc.. Tale importo è stato poi rettificato per la cessione del 2,5% del capitale sociale di Cynosure effettuata da El.En. SpA nell'ambito dell'operazione di acquisto di Quanta System SpA; recepisce inoltre gli effetti dell'incremento della partecipazione conseguente alle operazioni sul capitale effettuate alla fine dell'esercizio 2004, e gli effetti della cessione di parte delle azioni al management della società e a soggetti vicini al management stesso e la successiva cessione di n. 1.000.000 di azioni, operazioni già ampiamente descritte nelle note illustrative al bilancio chiuso al 31 dicembre 2005. Nel corso dell'esercizio 2007 l'importo è stato rettificato in seguito alla cessione di 950.000 azioni. Nel corso del 2008 l'importo è stato ulteriormente rettificato in conseguenza 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 e ancora per effetto della conversione dell'avviamento in valuta come previsto dallo IAS 21.47. Il valore dell'avviamento al 31 dicembre 2008 risulta pertanto pari a 1.931 mila euro circa.
- l'importo conseguente all'acquisizione del 30% delle azioni di Quanta System SpA effettuata nell'esercizio 2004 dalla Capogruppo. L'importo iscritto al 31 dicembre 2008 è pari a 2.079 mila euro circa;
- l'importo pagato a titolo di avviamento dalla controllata Asclepion Laser Technologies GmbH per l'acquisizione delle attività pertinenti al business della dermatologia e dell'odontoiatria di proprietà di Carl Zeiss Meditec. L'importo iscritto al 31 dicembre 2008 è pari a 73 mila euro circa;
- l'importo conseguente all'acquisizione di due rami di azienda di società operanti nel medesimo macro settore della società Arex Srl effettuata nell'esercizio 2005. L'importo iscritto al 31 dicembre 2008 è pari a 55 mila euro;
- l'importo conseguente all'acquisizione effettuata nell'esercizio 2005 dalla Capogruppo El.En. SpA del 15% della società Ot-Las Srl. L'importo iscritto al 31 dicembre 2008 è pari a 7 mila euro circa;
- l'importo conseguente all'acquisizione di ASA Srl da parte della controllata Deka MELA Srl. L'importo iscritto al 31 dicembre 2008 è pari a 439 mila euro circa.
- l'importo conseguente alle acquisizioni effettuate dalla Capogruppo El.En. SpA rispettivamente nell'esercizio 2006 del 19,17% da soci terzi, nell'esercizio 2007 del 10% da Valfivre Italia Srl e nell'esercizio 2008 dell'8% da soci terzi della controllata Cutlite Penta Srl. L'importo complessivamente iscritto al 31 dicembre 2008 è pari a 408 mila euro circa.
- l'importo conseguente all'acquisizione effettuata dalla Capogruppo El.En. SpA nell'esercizio 2007 del 10% della Deka MELA Srl da soci terzi. L'importo iscritto al 31 dicembre 2008 è pari a 32 mila euro circa.

Con periodicità quanto meno annuale viene effettuata la stima del valore recuperabile degli avviamenti iscritti in bilancio attraverso l'utilizzo del modello *Discounted Cash Flow* che, per la determinazione del valore d'uso di una attività, prevede la stima dei futuri flussi di cassa e l'applicazione di un appropriato tasso di attualizzazione. In particolare il tasso adottato (WACC) è pari al 10%; i flussi di cassa prospettici sono stati definiti in base alle previsioni approvate dal management che coprono un arco temporale di 3 anni. Nel modello si tiene conto di ulteriori 7 anni per un totale di 10 anni per i quali il tasso di crescita dei ricavi e dei margini si ipotizza costante (tasso di crescita "g" pari al 3%). Nel modello di valutazione si è ritenuto opportuno considerare ulteriori 7 anni in quanto riteniamo essere più rappresentativi del valore delle CGU valutate, tenuto conto dei piani di sviluppo del gruppo.

E' stato inoltre considerato il flusso derivante dalla dismissione della cash generating unit al termine del periodo esplicito. Tale valore è stato assunto pari al valore attuale della rendita perpetua del flusso generatosi nell'ultimo anno oggetto di previsione esplicita.

E' stata inoltre effettuata un'analisi di sensitività dei risultati: i valori in uso rimangono superiori ai valori contabili assumendo le seguenti ipotesi:

- tasso di crescita "g" pari all'1,7% e WACC costante;
- tasso di crescita "g" pari allo 0,7% e WACC pari al 8,9%.

Le ipotesi di sensitività che potrebbero evidenziare un valore d'uso inferiore al valore contabile non sono ritenute percorribili tenuto conto anche delle prospettive di crescita prudenzialmente predisposte nei piani aziendali e dello sviluppo che il gruppo ritiene ragionevole aspettarsi per le CGU sopra analizzate.

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 nuovo software gestionale, classificato al 31 dicembre 2007 nelle immobilizzazioni in corso. Risultano inoltre iscritti, dalla controllata ASA Srl marchi per un valore residuo di 80 mila euro circa.

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	Altri	Differenza di conversione	Saldo 31/12/08
	31/12/07	Incrementi	e svalutazioni	Movimenti (Alienazioni)		
Terreni	2.177.139	227.250		746	8.808	2.413.943
Fabbricati	4.013.220	2.784.642		3.860.804	24.550	10.683.216
Impianti e macchinario	2.295.998	1.175.819		-84.646	-1.514	3.313.486
Attrezzature industriali e commerciali	13.891.707	4.618.549		-251.331	546.784	17.879.908
Altri beni	8.311.608	1.582.319		-111.331	228.694	9.577.637
Immobilizzazioni in corso e acconti	4.528.119	1.832.010		-4.078.566	670	2.282.233
<i>Totale</i>	35.217.791	12.220.589		-664.324	-1.431.625	46.150.423

Fondi ammortamento	Saldo		Quote di	Altri	Differenza di conversione	Saldo 31/12/08
	31/12/07	ammortamento	Svalutazioni	Movimenti (Alienazioni)		
Terreni						
Fabbricati	675.325	231.632		1.079	2.507	910.543
Impianti e macchinario	865.153	302.943		-14.481	2.675	1.126.509
Attrezzature industriali e commerciali	8.563.066	2.843.093		-65.297	448.656	11.337.354
Altri beni	5.359.486	1.273.643		-85.737	167.199	6.517.661
Immobilizzazioni in corso e acconti						
<i>Totale</i>	15.463.030	4.651.311		-164.436	621.037	19.892.067

Valore netto	Saldo		Rivalutazioni	(Ammortamenti	Differenza di conversione	Saldo 31/12/08
	31/12/07	Incrementi	e altri movimenti	e svalutazioni) (Alienazioni)		
Terreni	2.177.139	227.250	746		8.808	2.413.943
Fabbricati	3.337.895	2.784.642	3.859.725	-231.632	22.043	9.772.673
Impianti e macchinario	1.430.845	1.175.819	-70.165	-302.943	-4.189	2.186.977
Attrezzature industriali e commerciali	5.328.641	4.618.549	-186.034	-2.843.093	98.128	6.542.554
Altri beni	2.952.122	1.582.319	-25.594	-1.273.643	61.495	3.059.976
Immobilizzazioni in corso e acconti	4.528.119	1.832.010	-4.078.566		670	2.282.233
<i>Totale</i>	19.754.761	12.220.589	-499.888	-4.651.311	186.955	26.258.356

Secondo i principi contabili adottati, il valore dei terreni è stato separato 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 31 dicembre 2008 è pari a 2.414 mila euro. L'importo iscritto nella colonna Incrementi è relativo all'acquisto del terreno dove è sito il nuovo complesso immobiliare in Calenzano acquistato dalla capogruppo El.En nel corso del 2008.

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 Valivre Italia, il nuovo 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, della quale El.En. SpA in tal modo sostiene le incoraggianti prospettive di crescita, l'immobile sito in Branford, Connecticut, detenuto dalla controllata BRCT, immobile che ospita le attività operative di Lasercut Technologies Inc e il nuovo immobile della controllata Asclepion.

Gli importi iscritti nelle colonne Incrementi e Altri movimenti sono relativi per lo più: ai costi sostenuti da Asclepion per la realizzazione del nuovo immobile che dal mese di maggio 2008 ospita le attività della controllata, i cui costi iniziali erano stati classificati nel 2007 tra le immobilizzazioni in corso; le spese sostenute per la ristrutturazione dell'immobile sito in Torre Annunziata, l'acquisto di un nuovo complesso immobiliare in Calenzano, le spese sostenute per il completamento delle attività di ampliamento di una parte dello stabilimento sito sempre in Calenzano che nello scorso esercizio erano state 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.

Continuano ad avere particolare rilievo le attrezzature che la controllata Cynosure assegna in dotazione alla maggior parte dei propri agenti di vendita sul territorio nazionale per dimostrazioni commerciali, oltre ai mezzi di trasporto utilizzati dalla rete di vendita della stessa società americana Cynosure. Ulteriori incrementi nella categoria Attrezzature sono riferibili alla capogruppo El.En. SpA e alla controllata Deka Mela, per quest'ultima in conseguenza del diverso trattamento delle vendite finanziate dalla clientela con i cosiddetti leasing operativi, considerate in conformità ai principi IAS/IFRS, come ricavi per noleggi pluriennali. Il costo di tali macchinari è stato quindi capitalizzato.

Occorre sottolineare che la colonna Altri Movimenti delle categorie Impianti e Attrezzature accoglie, tra l'altro, il contributo ricevuto dalla controllata Lasit SpA, per circa 738 mila euro, nell'ambito del progetto di industrializzazione già iniziato lo scorso esercizio. Tale contributo è stato portato a diminuzione del valore capitalizzato dei beni relativi.

Nella voce "immobilizzazioni in corso e acconti" risultano iscritti, tra l'altro, i costi sostenuti dalla Capogruppo El.En. sino al 31 dicembre 2008 relativi agli stati avanzamento lavori delle opere di ampliamento di una ulteriore parte dello stabilimento posto in Via Baldanzese a Calenzano, Firenze.

Le immobilizzazioni materiali in leasing ammontano a circa 1,1 milioni di euro e risultano in prevalenza iscritte tra le attrezzature industriali e commerciali e gli altri beni.

Partecipazioni (nota 3)

L'analisi delle partecipazioni è la seguente:

	31-dic-08	31-dic-07	Variazione	Variazione %
Partecipazioni in:				
imprese collegate	1.557.875	405.581	1.152.294	284,11%
altre imprese	133.817	113.017	20.800	18,40%
<i>Totale</i>	1.691.692	518.598	1.173.094	226,20%

La variazione nel saldo delle partecipazioni in società collegate è dovuta per lo più all'inserimento del valore della partecipazione in Grupo Laser Idoseme SL, acquisita nel corso dell'esercizio per il 30% dalla controllata Quanta System SpA, così come già descritto in precedenza nel capitolo delle società collegate.

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

Immobiliare Del.Co. Srl: 226 mila euro

Actis Srl: 2 mila euro

SBI S.A.: 27 mila euro

Laser International Ltd: 80 mila euro

Elesta Srl 24 mila euro

Grupo Laser Idoseme SL: 1.220 mila euro

Electro Optical Innovation Srl: -21

Le società collegate Immobiliare Del.Co. Srl, SBI SA, Elesta Srl (ex-IALT Srl), JV Laser International LTD e Electro Optical Innovation Srl sono consolidate con il metodo del patrimonio netto.

Al 31 dicembre 2008 la società GLI non rientrava più tra le società controllate e quindi consolidate con il metodo integrale. Avendone però detenuto il controllo per 11 mesi nel corso dell'esercizio 2008, il conto economico è stato consolidato integralmente per tale periodo, mentre i valori patrimoniali della società sono stati consolidati in via sintetica secondo il metodo del patrimonio netto.

Nel prospetto che segue sono riportati alcuni dati di sintesi delle società collegate:

	Attività	Passività	Utile(+)/Perdita (-)	Ricavi e proventi	Costi e Oneri
Immobiliare Del.Co. Srl	484.760	526.980	-151.579	59.142	210.721
S.B.I. SA	331.644	275.978	-106.426	273.347	379.773
Actis Actice Sensors Srl (*)	311.490	234.888	64.266	295.503	231.237
Elesta Srl (ex IALT Scrl)	1.961.816	1.914.181	-62.366	1.024.092	1.086.458
JV Laser International Ltd	262.959	61.500	64.838	642.836	577.998
Electro Optical Inovation Srl	217.475	278.191	-72.715	128.874	201.589
Gruppo Laser Idoseme SL	14.119.304	11.786.410	-319.965	14.328.631	14.648.596

(*) Dati al 31 dicembre 2007

L'incremento registrato nelle partecipazioni in altre imprese è dovuto ai seguenti eventi:

- in data 21 ottobre El.En. SpA ha partecipato alla costituzione della società Concept Laser Solutions GmbH sottoscrivendo una quota pari al 19% del capitale sociale ammontante a 100 mila euro. La società tedesca si occuperà prevalentemente della distribuzione di sorgenti industriali in Germania e nel centro Europa;
- in data 29 dicembre la controllata Quanta System SpA ha costituito la società Quanta France Sarl, sottoscrivendo una quota pari al 18% del capitale sociale ammontante a 10 mila euro. La società neo costituita si occuperà della distribuzione sul territorio francese dei sistemi medicali ed estetici della gamma di Quanta System.

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

<i>Altre attività non correnti:</i>	31/12/2008	31/12/2007	Variazione	Variazione %
Crediti finanziari v. imprese collegate	100.000	100.000	0	0,00%
Titoli	15.148.529		15.148.529	100,00%
Attività per imposte anticipate	9.413.820	5.632.921	3.780.899	67,12%
Altri crediti e attività non correnti	158.987	158.242	745	0,47%
<i>Totale</i>	24.821.336	5.891.163	18.930.173	321,33%

I crediti finanziari verso imprese collegate sono rappresentati dal finanziamento concesso dalla capogruppo El.En. SpA alla collegata Actis per 100 mila euro remunerato al tasso annuo BCE + 1%.

Per l'incremento nella voce "Titoli" si rimanda a quanto esposto nel commento alla successiva nota (8).

Attività correnti

Rimanenze (nota 5)

L'analisi delle rimanenze è la seguente:

<i>Rimanenze:</i>	31-dic-08	31-dic-07	Variazione	Variazione %
Mat. prime, sussidiarie e di consumo	22.373.204	17.488.077	4.885.127	27,93%
Prodotti in corso di lavor. ne semilavorati	10.210.588	8.396.886	1.813.702	21,60%
Prodotti finiti e merci	24.839.156	20.682.724	4.156.432	20,10%
<i>Totale</i>	57.422.948	46.567.687	10.855.261	23,31%

L'ammontare complessivo delle rimanenze finali fa registrare una crescita superiore a quella del fatturato. Tale situazione è per lo più il risultato del repentino calo della domanda, in particolare negli Stati Uniti, che non ha consentito lo smaltimento delle scorte predisposte per far fronte alla richieste del quarto trimestre, normalmente il più importante dell'anno per fatturato.

Riportiamo di seguito l'analisi del totale delle rimanenze distinguendo l'ammontare del fondo obsolescenza magazzino dal valore lordo per l'anno 2008:

<i>Rimanenze:</i>	31/12/2008
Valore lordo	63.369.628
meno: fondo svalutazione	-5.946.680
<i>Totale valore netto</i>	57.422.948

Crediti commerciali (nota 6)

I crediti sono così composti:

<i>Crediti commerciali:</i>	31-dic-08	31-dic-07	Variazione	Variazione %
Crediti commerciali vs. terzi	46.052.282	42.072.252	3.980.030	9,46%
Crediti commerciali vs. imprese collegate	1.258.028	241.068	1.016.960	421,86%
<i>Totale</i>	47.310.310	42.313.320	4.996.990	11,81%

<i>Crediti commerciali vs. terzi:</i>	31/12/2008	31/12/2007	Variazione	Variazione %
Clienti Italia	14.362.257	14.149.558	212.699	1,50%
Clienti CEE	13.748.111	13.809.068	-60.957	-0,44%
Clienti extra CEE	22.729.390	16.281.637	6.447.753	39,60%
meno: fondo svalutazione crediti	-4.787.476	-2.168.011	-2.619.465	120,82%
<i>Totale</i>	46.052.282	42.072.252	3.980.030	9,46%

La crescita del fatturato del Gruppo ha determinato l'espansione dei crediti come presentato dalle tabelle sopra esposte.

L'entrata nel gruppo della società Grupo Laser Idoseme ha prodotto un aumento dei crediti verso società collegate per circa 890 mila euro.

Riportiamo di seguito la movimentazione avvenuta nel corso dell'esercizio nel fondo svalutazione crediti:

<i>Fondo svalutazione crediti:</i>	2008
Al 1 gennaio	2.168.011
Accantonamenti nell'anno	2.726.688
Utilizzi	-241.132
Storno importi non utilizzati	-16.351
Altri movimenti	1.570
Differenza di conversione	148.690
Alla fine del periodo	4.787.476

L'analisi dei crediti commerciali verso terzi non svalutati per l'esercizio 2008 è riportato di seguito:

<i>Crediti commerciali verso terzi:</i>	31/12/2008
A scadere	14.994.649
Scaduto:	
0-30 gg	13.229.241
31-60 gg	4.878.874
61-90 gg	2.177.578
91-180 gg	4.026.392
oltre 180 gg	6.745.548
Totale	46.052.282

Riportiamo inoltre la distinzione dei crediti commerciali verso terzi suddivisi per valuta per l'esercizio 2008:

<u>Valore crediti espressi in:</u>	31/12/2008
Euro	28.031.750
USD	13.189.101
Altre valute	4.831.431
Totale	46.052.282

Il valore in euro riportato in tabella dei crediti originariamente espressi in USD o altre valute rappresenta l'importo in valuta convertito al cambio del 31 dicembre 2008.

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

Crediti tributari/Altri crediti (nota 7)

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

	31/12/2008	31/12/2007	Variazione	Variazione %
<i>Crediti tributari</i>				
Crediti per IVA	3.614.172	2.910.525	703.647	24,18%
Crediti per imposte sul reddito	1.994.935	2.303.418	-308.483	-13,39%
<i>Totale crediti tributari</i>	5.609.107	5.213.943	395.164	7,58%

<i>Crediti finanziari</i>				
Crediti finanziari v. terzi	92.143	50.000	42.143	84,29%
Crediti finanziari v. imprese collegate	338.667	205.991	132.676	64,41%
<i>Totale</i>	430.810	255.991	174.819	68,29%
<i>Altri crediti</i>				
Depositi cauzionali	1.188.337	382.821	805.516	210,42%
Acconti a fornitori	922.755	1.401.841	-479.086	-34,18%
Altri crediti	2.970.136	3.107.221	-137.085	-4,41%
<i>Totale</i>	5.081.228	4.891.883	189.345	3,87%
<i>Totale crediti finanziari e altri crediti</i>	5.512.038	5.147.874	364.164	7,07%

L'esercizio si è chiuso con un credito IVA di circa 3,6 milioni di euro derivante dall'intensa attività di esportazione. Il credito per imposte deriva essenzialmente dalla differenza fra il credito di imposta preesistente/acconti versati e il debito di imposta maturato alla data di riferimento del presente bilancio.

Tra i crediti finanziari verso terzi si trova iscritto un contratto a termine su cambi con cui la società controllata Cutlitedo Brasil, ha operato una copertura contro euro per un controvalore di 300 mila euro il cui effetto è stato rilevato a conto economico.

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>	31/12/2008	31/12/2007	Variazione	Variazione %
Altri titoli	18.044.112	32.044.110	-13.999.998	-43,69%
<i>Totale</i>	18.044.112	32.044.110	-13.999.998	-43,69%

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

La voce comprende titoli appartenenti alla categoria "attività finanziarie disponibili per la vendita" che fanno riferimento a titoli posseduti dalla controllata Cynosure e sono in prevalenza costituiti da investimenti in titoli obbligazionari o similari, effettuati per un valore corrispondente a circa 18 milioni di euro (pari a circa 25 milioni di dollari), utilizzando parte della liquidità detenuta a seguito dell'IPO del 2005.

Gli effetti della valutazione al valore equo degli altri titoli non sono significativi.

Al 31 dicembre 2007 tra questi titoli erano iscritti circa 29,3 milioni di dollari di Auction Rate Securities (ARS), titoli con maturazione a lungo termine e periodiche aste di negoziazione, dalla esigibilità ad oggi certa per i quali la crisi finanziaria ha però comportato la mancanza del mercato secondario che fino ad aprile ne garantiva la liquidità.

Per questo la società ha deciso di riclassificare tali titoli tra le attività non correnti (come esposto in nota 4) per un valore di circa 21 milioni di dollari. Al contempo, la controllata Cynosure ha rilevato una perdita per riduzione di valore in seguito all'impairment effettuato secondo il modello finanziario, tenendo in considerazione il rischio della controparte e l'attualizzazione del valore recuperabile. La perdita rilevata dalla società controllata è stata compensata da un accordo stipulato tra Cynosure e l'ente finanziario che ha garantito l'eventuale rimborso a luglio 2010 ad un valore pari al valore nominale dei titoli in questione, annullando di fatto il rischio di svalutazione. La società Cynosure pertanto ha contabilizzato il valore del diritto in questione supportata anche dalle stime effettuate da terzi indipendenti. Anche tali attività finanziarie appartengono alla categoria "attività finanziarie disponibili per la vendita".

L'ammontare di tale investimento forzosamente divenuto a lungo termine è tuttavia diminuito nel tempo, essendo la società riuscita a vendere alcune tranches sul mercato e senza registrare alcuna perdita in conto capitale.

Disponibilità liquide (nota 9)

Le disponibilità liquide sono così composte:

<i>Disponibilità liquide:</i>	31/12/2008	31/12/2007	Variazione	Variazione %
Depositi bancari e postali	59.068.950	61.459.147	-2.390.197	-3,89%
Denaro e valori in cassa	44.563	52.639	-8.076	-15,34%
<i>Totale</i>	59.113.513	61.511.786	-2.398.273	-3,90%

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

Posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2008

La posizione finanziaria netta della Gruppo al 31 dicembre 2008 è la seguente:

Posizione (Esposizione) finanziaria netta	31/12/2008	31/12/2007
Cassa e altre disponibilità liquide	59.114	61.512
Titoli	18.044	32.044
Liquidità	77.158	93.556
Crediti finanziari correnti	42	0
Debiti bancari correnti	(4.461)	(2.127)
Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(1.087)	(679)
Indebitamento finanziario corrente	(5.548)	(2.807)
Posizione finanziaria netta corrente	71.652	90.749
Debiti bancari non correnti	(1.920)	(1.530)
Altri debiti non correnti	(1.815)	(1.911)
Indebitamento finanziario non corrente	(3.735)	(3.441)
Posizione finanziaria netta	67.918	87.308

La posizione liquida del gruppo si mantiene consistente e si attesta a 68 milioni di Euro.

Di questa la maggior parte è detenuta dalla capogruppo e dalla controllata Cynosure Inc., procurata nella IPO del Dicembre 2005 e accresciuta con la cassa successivamente generata.

La diminuzione registrata nella posizione finanziaria netta rispetto al 31 dicembre 2007 risulta, tra l'altro, influenzata dalla riclassifica effettuata dalla controllata Cynosure che ha iscritto nell'attivo non corrente circa 21 milioni di dollari di titoli iscritti fino allo scorso esercizio nelle attività correnti, così come già esposto in nota (8).

Cynosure non ha effettuato singoli investimenti di particolare consistenza, ed ha utilizzato la liquidità disponibile per finanziare la crescita interna della propria attività.

L'incremento del capitale circolante netto (+ 15,8 milioni di euro) ha costituito il maggior impiego della liquidità, con un aumento di tale aggregato superiore alla crescita del volume d'affari. Consistenti sono stati anche gli investimenti in immobilizzazioni materiali, per lo più per l'attività immobiliare che ha coinvolto in particolare la capogruppo El.En. e Asclepion. Anche gli investimenti finanziari sono stati consistenti, con l'acquisto di azioni proprie da parte di El.En. SpA per un controvalore di circa 2.576 mila euro, l'acquisto da soci di minoranza dell'8% di Cutlite Penta Srl da parte di El.En. SpA per 224 mila euro e l'operazione con la quale Quanta System ha in un primo momento acquisito la maggioranza della società spagnola GLI, iscrivendo il debito di 3,1 milioni per il pagamento dilazionato delle quote e accollandosi i debiti finanziari della società. Successivamente ha chiuso l'operazione acquisendo il 30% del capitale della GLI con pagamento in contanti, liberando il bilancio consolidato dal debito per il pagamento della quota e dai debiti finanziari della società. Sono stati inoltre pagati dividendi a terzi per 5.434 mila euro circa.

Nelle posizioni finanziarie nette sono esclusi i crediti finanziari verso collegate e altre partecipate minori per un importo di 389 mila euro in quanto legate a politiche di sostegno finanziario delle imprese del gruppo.

In continuità con quanto fatto in passato, si è pertanto 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 31 dicembre 2008 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	31/12/2007	Incremento	(Decremento)	31/12/2008
N. Azioni Ordinarie	4.824.368			4.824.368
<i>Totale</i>	4.824.368			4.824.368

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

Aumenti di capitale al servizio di piani di stock option

L'Assemblea straordinaria di El.En. SpA tenutasi in data 15 maggio 2008 ha deliberato di dare facoltà al Consiglio di Amministrazione, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2443 del Codice Civile, per il periodo massimo di cinque anni dalla data in cui è stata assunta la delibera, di aumentare, in una o più volte, il capitale sociale della Società di un importo massimo di nominali euro 83.200,00 da attuarsi mediante emissione di massimo n. 160.000 azioni ordinarie, del valore nominale di euro 0,52 cadauna, a pagamento, con godimento pari a quello delle azioni ordinarie della società alla data di sottoscrizione, da liberarsi con il versamento di un prezzo determinato dal Consiglio di Amministrazione, nel rispetto del dettato dell'art. 2441, comma VI, c.c. – ovvero in base al valore del patrimonio netto, tenuto conto anche dell'andamento delle quotazioni delle azioni in borsa nell'ultimo semestre – e in valore unitario, comprensivo del

sovrapprezzo, non inferiore al maggiore fra: a) il valore per azione determinato sulla base del patrimonio netto consolidato del gruppo El.En. al 31 dicembre dell'anno precedente la data di assegnazione delle opzioni; b) la media aritmetica dei prezzi ufficiali registrati dalle azioni ordinarie della società sul Mercato organizzato e gestito dalla Borsa Italiana SpA nei 6 mesi antecedenti l'assegnazione delle opzioni; c) la media aritmetica dei prezzi ufficiali registrati dalle azioni ordinarie della società sul Mercato organizzato e gestito dalla Borsa Italiana SpA nei 30 giorni antecedenti l'assegnazione delle opzioni.

Il Consiglio di Amministrazione di El.En. SpA, con delibera del 15 luglio 2008, ha dato totale attuazione alla delega dell'assemblea dei soci del 15 maggio 2008 deliberando l'aumento del Capitale Sociale di euro 83.200,00 a servizio del piano di stock-option 2008-2013 e approvandone il relativo regolamento. I diritti di opzione sono stati assegnati, con delibera assunta in pari data, esclusivamente a favore di dipendenti di El.En. SpA e delle altre società del gruppo, che al momento dell'assegnazione erano titolari di un rapporto di lavoro subordinato. Il suddetto piano è articolato in due tranche di pari importo 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 31 dicembre 2008 la riserva da sovrapprezzo azioni, coincidente con quella della Capogruppo, ammonta a 38.594 mila euro, invariata rispetto al 31 dicembre 2007.

Altre riserve (nota 12)

<i>Altre riserve</i>	31/12/2008	31/12/2007	Variazione	Variazione %
Riserva ordinaria	537.302	537.302		0,00%
Riserva straordinaria	27.689.294	12.530.904	15.158.390	120,97%
Riserva di conversione	-2.417.736	-3.523.979	1.106.243	-31,39%
Riserva per stock options	1.124.452	1.038.825	85.627	8,24%
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>	27.373.361	11.023.101	16.350.260	148,33%

Al 31 dicembre 2008 la “riserva straordinaria” è pari a 27.689 mila euro; l’aumento intervenuto rispetto al 31 dicembre 2007 è relativo alla destinazione di parte del risultato 2007, come da delibera dell’assemblea dei soci del 15 maggio 2008.

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 31 dicembre 2008 è attribuibile essenzialmente alla svalutazione del dollaro americano. Gli effetti per l’esercizio 2008 sono indicati nella colonna “Altri movimenti” 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, alla data di chiusura del presente documento 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.

Utili/perdite a nuovo (nota 14)

La voce accoglie sinteticamente il contributo al patrimonio netto di gruppo di tutte le società consolidate. Nel corso dell’esercizio la variazione è riferibile al giroconto del risultato dello scorso esercizio, al pagamento di dividendi 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 31/12/2007	Accan.to	(Utilizzi)	Altri	Saldo 31/12/2008
2.484.721	808.615	-269.162	-555.056	2.469.118

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 IAS la corresponsione dell'indennità di fine rapporto rappresenta un "beneficio a lungo termine successivo alla fine del rapporto di lavoro"; si tratta di una obbligazione "a beneficio definito" che comporta l'iscrizione di una passività analoga a quella che sorge nei piani pensionistici a benefici definiti.

A seguito delle modifiche apportate al TFR dalla Legge 27/12/2006 (e successive modifiche) è stata valutata ai fini IAS 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 31 dicembre 2008 il valore netto cumulato degli utili attuariali non rilevato è pari a 85 mila euro circa. Il valore attuale dell'obbligazione al 31 dicembre 2008 è pari a 2.348 mila euro.

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

Ipotesi finanziarie	Anno 2007	Anno 2008
Tasso annuo di attualizzazione	4,85%	4,75%
Tasso annuo di inflazione	2,00%	2,50%
Tasso annuo incremento TFR	3,00%	3,00%
Tasso annuo incremento salariale (comprensivo di inflazione)	Dirigenti 4,50% Impiegati/quadri 3,00% Operai 3,00%	Dirigenti 5% Impiegati/quadri 3,50% Operai 3,50%

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

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

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

L'analisi è la seguente:

	Saldo 31/12/2007	Accan.to Movimenti	(Utilizzi)	Altri	Differenza di conversione	Saldo 31/12/2008
Imposte anticipate per svalutazioni di magazzino	1.224.622	356.497	-838		23.758	1.604.039
Imposte anticipate per acc.to al fondo garanzia prodotti	872.387	71.356	-3.578		55.461	995.626
Imposte anticipate per acc.to al fondo svalut. Crediti	530.332	604.693	-1.729		40.181	1.173.477
Imposte anticipate per perdite fiscali riportate a nuovo	5.888	184.165		181.797	9.455	381.305
Imposte anticipate su utili intragruppo	1.120.855	638.566		-80.639		1.678.782
Imposte anticipate su attuarizzazione TFR	-49.051	11.365				-37.686
Altre imposte anticipate	1.927.888	1.898.619	-70.527	-342.248	204.545	3.618.277
<i>Totale</i>	5.632.921	3.765.261	-76.672	-241.090	333.400	9.413.820
Imposte differite su ammortamenti anticipati	49.382	39.964	-7.432			81.914
Altre imposte differite	272.085	63.258	-96.289		7.118	246.172
<i>Totale</i>	321.467	103.222	-103.721	0	7.118	328.086
<i>Saldo</i>	5.311.454	3.662.039	27.049	-241.090	326.282	9.085.734

Le attività per imposte anticipate ammontano a 9.414 mila euro circa. Tra le principali variazioni intervenute nell'esercizio da segnalare quella relativa alle attività per imposte anticipate calcolate sulle svalutazioni di magazzino e sui crediti e sulle eliminazioni di utili intragruppo effettuate nel consolidamento. Le variazioni relative alle altre imposte anticipate si riferiscono per lo più al credito registrato dalla controllata Cynosure sui compensi in azioni contabilizzati nell'anno.

Le passività per imposte differite sono pari a 328 mila euro. Le variazioni delle altre passività per imposte differite si riferiscono, tra l'altro, alla valutazione ai fini fiscali di alcuni magazzini al LIFO e alle differenze cambio non realizzate.

Altri fondi (nota 17)

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

	Saldo 31/12/2007	Accan.to Movimenti	(Utilizzi)	Altri	Differenze di conversione	Saldo 31/12/2008
Fondo tratt. quiescenza e obblighi simili	302.595	74.203	-19.500	-5.760		351.538
<i>Altri:</i>						
Fondo garanzia prodotti	2.754.233	218.299	-28.903	-1	163.326	3.106.954
Fondo altri rischi e oneri	1.675.606	251.927	-39.859			1.887.674
Altri fondi minori	41.600	40.400				82.000
<i>Totale altri fondi</i>	4.471.439	510.626	-68.762	-1	163.326	5.076.628
<i>Totale</i>	4.774.034	584.829	-88.262	-5.761	163.326	5.428.166

Il fondo indennità clientela agenti, compreso nella voce "fondo trattamento quiescenza e obblighi simili" ammonta, al 31 dicembre 2008, a euro 315 mila circa contro i 271 mila euro del 31 dicembre 2007.

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 2007	Anno 2008
Tasso annuo di attualizzazione	4,50%	4,25%
Tasso annuo di inflazione	2,00%	2,50%

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.

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; la società è viceversa convinta di aver operato anche in tale occasione nel pieno rispetto della normativa tributaria in quel momento vigente e reputa simile rilievo del tutto illegittimo ed infondato. La società ha dunque effettuato già nell'esercizio 2007 nella voce "Altri fondi minori", in via meramente prudenziale e con il supporto dei propri consulenti, un accantonamento a fronte degli oneri che potrebbero derivare dall'emissione di eventuali atti di accertamento, in relazione ai soli rilievi minori, nella misura corrispondente ad euro 26.000, comprensivo di eventuali sanzioni. Alla data del presente documento la situazione è sostanzialmente invariata.

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-K relativo all'esercizio 2008 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 sta opponendo con fermezza alle richieste delle controparti e dichiara comunque di non essere in grado di stabilire la eventualità e, nel caso, l'entità dei costi che potrebbero emergere nel caso dovesse soccombere nella disputa.

In data 10 gennaio 2008 inoltre Cynosure, con il supporto di El.En. del cui brevetto è licenziataria esclusiva negli Stati Uniti, ha avviato una azione legale contro la Cool Touch Inc, a difesa appunto dei propri diritti di proprietà intellettuale sulla applicazione di laserlipolisi resa possibile dalla tecnica e dal sistema Smartlipo. Tale azione legale è stata intrapresa in seguito all'avvio da parte di Cool Touch della commercializzazione di un prodotto che utilizza gli accorgimenti che il gruppo ha protetto con opportuni brevetti con la finalità di tutelare l'unicità del prodotto. Al riguardo Cool Touch si è opposta a tale accusa negando ogni sua eventuale responsabilità e per contro ha avviato un'azione legale contro Cynosure per violazione di altri brevetti detenuti dalla stessa Cool Touch. Poiché il procedimento legale è ancora nelle sue fasi iniziali la società dichiara di non essere in grado di stabilire la eventualità e, nel caso, l'entità dei costi che potrebbero emergere nel caso dovesse soccombere nella disputa.

Debiti e passività finanziarie (nota 18)

<i>Debiti finanziari a m/l termine</i>	31/12/2008	31/12/2007	Variazione	Variazione %
Debiti verso banche	1.920.028	1.530.014	390.014	25,49%
Debiti v/società di leasing	559.526	712.566	-153.040	-21,48%
Debiti verso altri finanziatori	1.254.977	1.198.183	56.794	4,74%
<i>Totale</i>	3.734.531	3.440.763	293.768	8,54%

I debiti verso banche a m/l termine al 31 dicembre 2008 rappresentano le quote non esigibili entro l'anno del finanziamento bancario concesso ad Asclepion GmbH per la costruzione del nuovo immobile, finanziamento erogato in più tranches nel corso del 2007 e nel primo semestre 2008.

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

- a) Finanziamento agevolato MPS per ricerca applicata, riferimento TRL01, concesso alla Capogruppo El.En. SpA per euro 681.103, al tasso del 2% annuo, ultima rata 1/7/2012
- b) Finanziamento agevolato IMI per ricerca applicata, erogato alla controllata Quanta System SpA, concesso per euro 929.157 al tasso del 2% annuo, rimborsabile in 16 rate semestrali posticipate a partire dal 1 luglio 2003
- c) Finanziamento agevolato per ricerca applicata, erogato dal MIUR sempre alla controllata Quanta System SpA, concesso in più tranches per un totale di euro 552.171 al tasso dello 0,50% annuo, rimborsabile in 14 rate semestrali posticipate a partire dal 1 gennaio 2009
- d) 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.

Debiti assistiti da garanzie reali

Lo stabilimento di Via Baldanzese, 17 a Calenzano è gravato da ipoteca, in corso di cancellazione, a fronte del mutuo decennale erogato dalla Cassa di Risparmio di Firenze e già estinto al 31 dicembre 2006.

Passività correnti

Debiti finanziari (nota 19)

Nel seguito è esposto il dettaglio dei debiti finanziari:

<i>Debiti finanziari a breve termine</i>	31/12/2008	31/12/2007	Variazione	Variazione %
Debiti verso banche	4.460.889	2.127.217	2.333.672	109,71%
Debiti v/società di leasing	399.170	395.844	3.326	0,84%
Passività per contratti a termine su valute	467.221		467.221	0,00%
Debiti verso altri finanziatori	220.309	283.596	-63.287	-22,32%
<i>Totale</i>	5.547.589	2.806.657	2.740.932	97,66%

La voce “debiti verso banche” è relativa sia alla quota a breve del finanziamento contratto da Asclepion e descritto nella nota precedente, sia a scoperti di conto corrente concessi da Istituti di credito a società controllate, in particolar modo a Quanta System SpA e With Us.

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

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

Il Gruppo presenta una posizione finanziaria netta positiva. I debiti finanziari sono esposti alle variazioni dei tassi d’interesse in quanto non sono state poste in essere operazioni di copertura.

Debiti di fornitura (nota 20)

<i>Debiti commerciali</i>	31/12/2008	31/12/2007	Variazione	Variazione %
Debiti verso fornitori	30.475.082	28.581.360	1.893.722	6,63%
Debiti verso imprese collegate	642.554	28.419	614.135	2161,00%
<i>Totale</i>	31.117.636	28.609.779	2.507.857	8,77%

Si registra una crescita dei debiti di fornitura inferiore a quella registrata nei crediti da clienti, con il relativo effetto di espansione del circolante netto e dell’aumento del fabbisogno finanziario relativo appunto al circolante netto.

Riportiamo inoltre la distinzione dei debiti commerciali verso terzi suddivisi per valuta per l’esercizio 2008:

<u>Valore debiti espressi in:</u>	31/12/2008
Euro	21.325.958
USD	6.521.615
Altre valute	2.627.509
Totale	30.475.082

Il valore in euro riportato in tabella dei debiti originariamente espressi in USD o altre valute rappresenta l’importo in valuta convertito al cambio del 31 dicembre 2008.

Debiti per imposte sul reddito /Altri debiti a breve (nota 21)

I “debiti per imposte sul reddito” maturati su alcune società del Gruppo ammontano al 31 dicembre 2008 a euro 2.979.276 e sono iscritti al netto dei relativi acconti versati e delle ritenute subite.

La suddivisione degli Altri debiti è invece la seguente:

	31/12/2008	31/12/2007	Variazione	Variazione %
<i>Debiti previdenziali</i>				
Debiti verso INPS	1.193.503	1.098.021	95.482	8,70%
Debiti verso INAIL	192.688	138.766	53.922	38,86%
Debiti verso altri istituti previdenziali	134.518	116.095	18.423	15,87%
<i>Totale</i>	1.520.709	1.352.882	167.827	12,41%
<i>Altri debiti</i>				
Debiti verso l'erario per IVA	421.290	593.261	-171.971	-28,99%
Debiti verso l'erario per ritenute	983.446	948.066	35.380	3,73%
Altri debiti tributari	9.952	6.993	2.959	42,31%
Debiti verso il personale	5.599.789	5.322.998	276.791	5,20%
Acconti	1.955.883	2.676.749	-720.866	-26,93%
Altri debiti	9.098.069	7.333.758	1.764.311	24,06%
<i>Totale</i>	18.068.429	16.881.825	1.186.604	7,03%
<i>Totale Debiti previdenziali e Altri debiti</i>	19.589.138	18.234.707	1.354.431	7,43%

I “debiti verso il personale” comprendono, tra l’altro, il debito su stipendi differiti maturati dal personale dipendente alla data del 31 dicembre 2008.

La voce “acconti” rappresenta gli 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.

Analisi debiti in base alla scadenza

	31/12/2008		
	Entro 1 anno	Da 1 a 5 anni	Oltre 5 anni
Debiti verso banche	4.460.889	1.920.028	
Debiti v/società di leasing	399.170	559.526	
Passività per contratti a termine su valute	467.221		
Debiti verso altri finanziatori	220.309	1.043.005	211.972
Debiti verso fornitori	30.475.082		
Debiti verso imprese collegate	642.554		
Debiti per imposte sul reddito	2.979.276		
Debiti previdenziali	1.520.709		
Altri debiti	18.068.429		
<i>Totale</i>	59.233.639	3.522.559	211.972

INFORMATIVA DI SETTORE

31/12/08	Totale	Medicale	Industriale	Altro
Ricavi	221.670	188.552	32.719	400
Altri proventi	1.818	786	94	938
Margine di contribuzione	126.330	110.639	14.489	1.202
<i>Inc. %</i>	57%	58%	44%	90%
Margine di settore	33.002	28.848	3.124	1.029
<i>Inc. %</i>	15%	15%	10%	77%
Costi non allocati	12.450			
Risultato operativo	20.551			
Gestione finanziaria	1.629			
Quota del risultato delle società collegate	(130)	(84)	24	(70)
Altri proventi e oneri netti	36			
Risultato prima delle imposte	22.087			
Imposte sul reddito	7.868			
Risultato d'esercizio	14.218			
Risultato di terzi	5.890			
Risultato netto del Gruppo	8.329			

31/12/07	Totale	Medicale	Industriale	Altro
Ricavi	193.437	166.507	26.767	162
Altri proventi	1.923	635	256	1.032
Margine di contribuzione	108.150	95.870	11.428	852
<i>Inc. %</i>	55%	57%	42%	71%
Margine di settore	33.216	30.723	1.640	853
<i>Inc. %</i>	17%	18%	6%	71%
Costi non allocati	11.915			
Risultato operativo	21.301			
Gestione finanziaria	703			
Quota del risultato delle società collegate	(55)	(45)	(9)	(1)
Altri proventi e oneri netti	13.449			
Risultato prima delle imposte	35.399			
Imposte sul reddito	10.460			
Risultato d'esercizio	24.938			
Risultato di terzi	7.286			
Risultato netto del Gruppo	17.653			

Il margine di contribuzione è così calcolato: [Ricavi + Proventi] – [Acquisiti ± Variazione scorte + Costi diretti di produzione e vendita].

31/12/2008	Totale	Medicale	Industriale	Altro
Attivo allocato ai settori	224.138	192.454	31.684	
Partecipazioni	1.466	1.274	192	
Attivo non allocato	26.587			
Totale attivo	252.191	193.728	31.876	0
Passivo allocato ai settori	46.941	39.660	7.281	
Passivo non allocato	24.253			
Totale passivo	71.194	39.660	7.281	0

31/12/2007	Totale	Medicale	Industriale	Altro
Attivo allocato ai settori	186.522	157.551	28.971	
Partecipazioni	247	92	155	
Attivo non allocato	38.786			
Totale attivo	225.555	157.643	29.126	0
Passivo allocato ai settori	39.826	32.019	7.807	
Passivo non allocato	23.162			
Totale passivo	62.988	32.019	7.807	0

31/12/2008	Totale	Medicale	Industriale	Altro
Variazione nelle immobilizzazioni:				
- allocate	5.584	4.156	1.428	0
- non allocate	734			
Totale	6.319	4.156	1.428	0

31/12/2007	Totale	Medicale	Industriale	Altro
Variazione nelle immobilizzazioni:				
- allocate	5.289	2.529	2.760	0
- non allocate	170			
Totale	5.459	2.529	2.760	0

Informativa secondaria

31/12/08	Totale	Italia	Europa	Row
Ricavi	221.670	31.496	68.015	122.159

31/12/07	Totale	Italia	Europa	Row
Ricavi	193.437	30.534	56.245	106.657

31/12/2008	Totale	Italia	Europa	Row
Attivo allocato ai settori	250.499	95.636	16.245	138.619
Partecipazioni	1.692	1.692		
Attivo non allocato	0			
Totale attivo	252.191	97.328	16.245	138.619
Passivo allocato ai settori	71.194	36.177	9.433	25.584
Passivo non allocato	0			
Totale passivo	71.194	36.177	9.433	25.584

31/12/2007	Totale	Italia	Europa	Row
Attivo allocato ai settori	225.036	101.224	12.348	111.464
Partecipazioni	519	519		
Attivo non allocato	0			
Totale attivo	225.555	101.743	12.348	111.464
Passivo allocato ai settori	62.988	33.650	6.778	22.560
Passivo non allocato	0			
Totale passivo	62.988	33.650	6.778	22.560

31/12/2008	Totale	Italia	Europa	Row
Variazione nelle immobilizzazioni:				
- allocate	6.319	2.787	2.320	1.211
- non allocate	0			
Totale	6.319	2.787	2.320	1.211

31/12/2007	Totale	Italia	Europa	Row
Variazione nelle immobilizzazioni:				
- allocate	5.459	1.940	2.768	751
- non allocate	(0)			
Totale	5.459	1.940	2.768	751

COMMENTI ALLE PRINCIPALI VOCI DEL CONTO ECONOMICO

Ricavi (nota 22)

L'esercizio 2008 si chiude in maniera positiva, con il raggiungimento dei target di fatturato e di redditività che il Gruppo si era dato per il sub-consolidato senza Cynosure, pur in presenza di condizioni di mercato che sono andate progressivamente deteriorandosi nel corso dell'esercizio, ed in particolare negli ultimi 3 mesi dell'anno.

	31/12/2008	31/12/2007	Variazione	Variazione %
Vendite sistemi laser industriali	28.180.254	22.797.766	5.382.488	23,61%
Vendite apparecchiature laser medicali	164.568.427	145.596.944	18.971.483	13,03%
Assistenza tecnica e ricambi	28.921.681	25.042.012	3.879.669	15,49%
<i>Totale</i>	221.670.362	193.436.722	28.233.640	14,60%

E' ancora il settore industriale a segnare il più rapido tasso di crescita, un ottimo +23,6% frutto di una serie di investimenti sia in ricerca sui prodotti sia nella internazionalizzazione delle attività che porta il fatturato per sistemi vicino ai 30 milioni.

Con oltre 164 milioni di euro di fatturato al 31 dicembre 2008, il gruppo si conferma come la più grande realtà mondiale nel settore dei laser medicali ed estetici, e la sua crescita a "due cifre" ha significato nel 2008 un incremento della quota di mercato. Il management del gruppo, approfondendo sforzi in tutti gli aspetti e attività che determinano il successo nel nostro business, dalla ricerca e sviluppo al marketing, alla gestione delle reti di vendita, al coordinamento organizzativo e finanziario dei diversi soggetti che compongono il gruppo, sta operando con grande determinazione per mantenere e rinforzare tale posizione.

Il servizio di assistenza e vendita ricambi fa segnare un incremento di circa il 15%, un buon risultato, fisiologico sviluppo dell'attività in proporzione all'incremento della base installata.

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

Altri proventi (nota 23)

L'analisi degli altri proventi è la seguente:

	31/12/2008	31/12/2007	Variazione	Variazione %
Recuperi per sinistri e risarcimenti assicurativi	22.811	9.126	13.685	149,96%
Recupero spese	813.659	771.183	42.476	5,51%
Plusvalenze su cessioni di beni	18.213	105.605	-87.392	-82,75%
Altri ricavi e proventi	963.719	1.029.486	-65.767	-6,39%
Contributi in conto esercizio e in c/capitale		7.621	-7.621	-100,00%
<i>Totale</i>	1.818.402	1.923.021	-104.619	-5,44%

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. Gli importi più rilevanti sono stati iscritti dalla capogruppo El.En. SpA per un importo pari a 447 mila euro circa, dalla controllata Asclepion GmbH per 129 mila euro e dalla controllata Quanta System SpA per 144 mila euro circa.

Costi per acquisto di merce (nota 24)

L'analisi degli acquisti è la seguente:

	31/12/2008	31/12/2007	Variazione	Variazione %
Acquisti materie prime e prodotti finiti	83.247.151	75.204.939	8.042.212	10,69%
Acquisto imballi	706.880	543.670	163.210	30,02%
Trasporti su acquisti	1.061.301	574.710	486.591	84,67%
Altre spese accessorie d'acquisto	280.650	182.287	98.363	53,96%
Altri acquisti	383.515	341.233	42.282	12,39%
<i>Totale</i>	85.679.497	76.846.839	8.832.658	11,49%

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

Altri servizi diretti/servizi ed oneri operativi (25)

La voce risulta così composta:

	31/12/2008	31/12/2007	Variazione	Variazione %
<i>Altri servizi diretti</i>				
Spese per lavorazioni presso terzi	5.777.565	4.420.865	1.356.700	30,69%
Servizi tecnici	1.992.277	1.417.075	575.202	40,59%
Trasporti su consegne	1.687.477	1.347.159	340.318	25,26%
Provvigioni	10.928.389	10.628.656	299.733	2,82%
Royalties	79.695	110.174	-30.479	-27,66%
Viaggi per assistenza tecnica	1.810.207	1.575.446	234.761	14,90%
Altri servizi diretti	590.620	641.120	-50.500	-7,88%
<i>Totale</i>	22.866.230	20.140.495	2.725.735	13,53%
<i>Servizi ed oneri operativi</i>				
Manutenzioni e assistenze su attrezzature	1.274.068	1.094.427	179.641	16,41%
Servizi e consulenze commerciali	3.651.664	1.336.567	2.315.097	173,21%
Servizi e consulenze legali e amministrativi	2.769.288	1.466.982	1.302.306	88,77%
Costi per la revisione contabile	732.242	772.402	-40.160	-5,20%
Assicurazioni	1.851.747	1.538.448	313.299	20,36%
Spese per viaggi e soggiorni	4.539.401	3.683.380	856.021	23,24%
Spese promozionali e pubblicitarie	12.726.934	8.753.288	3.973.646	45,40%
Spese per gli immobili	2.276.175	1.790.095	486.080	27,15%
Imposte diverse da quelle sul reddito	373.327	216.384	156.943	72,53%
Spese gestione automezzi	990.664	791.598	199.066	25,15%
Forniture per ufficio	558.465	550.698	7.767	1,41%
Assistenza hardware e software	527.063	474.997	52.066	10,96%
Commissioni bancarie e valutarie	616.322	514.900	101.422	19,70%
Godimento beni di terzi	4.369.406	3.547.180	822.226	23,18%
Altri servizi ed oneri operativi	14.122.128	12.081.539	2.040.589	16,89%
<i>Totale</i>	51.378.894	38.612.885	12.766.009	33,06%

Gli importi più significativi della voce "altri servizi ed oneri operativi" sono rappresentati da: compensi spettanti ai membri degli Organi amministrativi e dei Collegi sindacali per 2.023 mila euro circa; costi per consulenze tecnico-scientifiche e studi e ricerche per 2.178 mila euro circa. Per quanto attiene alle attività ed ai costi di ricerca e sviluppo, si rinvia a quanto già descritto nella relazione sulla gestione.

Impegni futuri per godimento beni di terzi

Si riassumono di seguito gli impegni che il gruppo avrà per godimento beni di terzi suddivisi per scadenza:

Impegni per godimento beni di terzi:	31/12/2008
Entro 1 anno	1.853.284
Da 1 a 5 anni	4.266.772
Oltre 5 anni	221.548
Totale	6.341.604

Costi per il personale (nota 26)

Tale voce risulta così composta:

<i>Costi per il personale</i>	31/12/2008	31/12/2007	Variazione	Variazione %
Salari e stipendi	33.693.823	30.822.360	2.871.463	9,32%
Oneri sociali	6.710.976	5.536.935	1.174.041	21,20%
Trattamento fine rapporto	700.096	497.907	202.189	40,61%
Stock options	5.008.772	6.333.644	-1.324.872	-20,92%
Altri costi	25.917	9.100	16.817	184,80%
<i>Totale</i>	46.139.584	43.199.946	2.939.638	6,80%

Il costo per il personale si attesta a 46.139.584 euro, che rispetto ai 43.199.946 euro del 2007 risulta in aumento del 6,8% e con una incidenza sul fatturato leggermente diminuita. Fanno parte dei costi del personale i costi figurativi iscritti in bilancio in relazione alle stock option assegnate ai dipendenti. Nel 2007 tali costi erano stati pari a 6.334 mila euro, mentre nel 2008 ammontano a 5.009 mila euro; di questi, 4.923 mila euro sono riferibili alla sola Cynosure Inc..

Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni (nota 27)

Tale voce risulta così composta:

<i>Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni</i>	31/12/2008	31/12/2007	Variazione	Variazione %
Ammortamento attività immateriali	414.607	316.284	98.323	31,09%
Ammortamento attività materiali	4.651.311	3.426.859	1.224.452	35,73%
Svalutazione attività immateriali e materiali		39.607	-39.607	-100,00%
Accantonamento rischi su crediti	2.683.620	376.979	2.306.641	611,88%
Accantonamento per rischi e oneri	510.626	876.740	-366.114	-41,76%
<i>Totale</i>	8.260.164	5.036.469	3.223.695	64,01%

La voce ammortamenti e accantonamenti comprende alcune svalutazioni prudenzialmente effettuate su posizioni creditizie la cui riscossione è risultata molto rallentata per effetto della crisi creditizia che ha limitato la liquidità a disposizione delle aziende in generale e di alcuni nostri partner commerciali in particolare.

L'accantonamento per rischi ed oneri è relativo anche alla garanzia prodotti.

Oneri e Proventi finanziari (nota 28)

Il dettaglio delle due voci è il seguente:

	31/12/2008	31/12/2007	Variazione	Variazione %
Proventi finanziari:				
Interessi attivi verso banche	2.578.548	2.190.783	387.765	17,70%
Interessi attivi v. collegate	4.874	3.866	1.008	26,07%
Interessi attivi su titoli		7.872	-7.872	-100,00%
Proventi da negoziazione	4.194	2.128	2.066	97,09%
Differenza cambi attive	1.419.636	1.464.601	-44.965	-3,07%
Altri proventi finanziari	200.872	274.911	-74.039	-26,93%
<i>Totale</i>	4.208.124	3.944.161	263.963	6,69%
Oneri finanziari:				
Interessi passivi su debiti verso banche per scoperti di C/C	-1.206.780	-215.417	-991.363	460,21%
Interessi passivi su debiti v/ banche per mutui e altri prestiti a M/L termine	-22.701	-30.104	7.403	-24,59%
Perdite da negoziazione Titoli		-1.198	1.198	-100,00%
Differenze cambi passive	-1.157.860	-2.872.417	1.714.557	-59,69%
Altri oneri finanziari	-191.539	-121.844	-69.695	57,20%
<i>Totale</i>	-2.578.880	-3.240.980	662.100	-20,43%

La voce “interessi attivi verso banche”, beneficia ancora della liquidità detenuta da Cynosure a seguito dell’IPO del 2005 e dalla capogruppo El.En. a seguito della vendita di azioni Cynosure nell’esercizio 2007. Vengono iscritti interessi e proventi da negoziazione relativi ad operazioni di investimento temporaneo della liquidità.

Gli interessi passivi per scoperti di c/c si riferiscono per lo più a scoperti concessi da Istituti di Credito alle società controllate; in particolare il costo relativo alla società GLI è pari a 480 mila euro circa. La voce “altri oneri finanziari” accoglie, per 109 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 29)

	31/12/2008	31/12/2007	Variazione	Variazione %
<u>Altri oneri netti</u>				
Minusvalenze su partecipazioni	-222.953	-1.490.610	1.267.657	-85,04%
<i>Totale</i>	-222.953	-1.490.610	1.267.657	-85,04%
<u>Altri proventi netti</u>				
Plusvalenze su partecipazioni	258.679	14.939.941	-14.681.262	-98,27%
<i>Totale</i>	258.679	14.939.941	-14.681.262	-98,27%

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 options a favore di terzi.

La voce plusvalenze di partecipazioni accoglie per lo più gli effetti del de-consolidamento di società non più controllate al 31 dicembre 2008.

Imposte sul reddito (nota 30)

Descrizione:	31/12/2008	31/12/2007	Variazione	Variazione %
IRES e altre imposte sul reddito estere	10.569.793	11.762.635	-1.192.842	-10,14%
IRAP	1.076.821	975.377	101.444	10,40%
IRES e altre imposte sul reddito estere - Differite (Anticipate)	-3.634.445	-1.955.588	-1.678.857	85,85%
IRAP - Differita (Anticipata)	-54.643	-55.426	783	-1,41%
Crediti d'imposta	-	-333.838	333.838	-100,00%
Imposte esercizi precedenti	-89.227	67.215	-156.442	-232,75%
<i>Totali imposte dirette</i>	7.868.299	10.460.375	-2.592.076	-24,78%

Il prospetto che segue illustra la riconciliazione tra aliquota fiscale teorica ed aliquota effettiva limitatamente all'Imposta sul Reddito delle Società (IRES) e assimilabili.

	2008	2007
Risultato Ante Imposte	22.086.601	35.398.617
Aliquota Ires teorica	27,50%	33,00%
Ires Teorica	6.073.815	11.681.544
Maggiore (minore) incidenza fiscale delle imprese estere rispetto all'aliquota teorica	685.708	954.307
Maggiore (minore) incidenza fiscale delle imprese italiane rispetto all'aliquota teorica	425.926	(5.579.289)
Maggiore (minore) incidenza fiscale delle per effetto delle scritture di consolidamento	(250.101)	2.750.485
Ires effettiva	6.935.348	9.807.047
Aliquota Ires Effettiva	31%	28%

Il carico fiscale dello scorso esercizio era positivamente influenzato dalla parziale esenzione della plusvalenza realizzata da El.En. S.p.A per la vendita di azioni Cynosure e negativamente dall'iscrizione nel bilancio di Cynosure di circa 702 mila dollari (circa 520 mila Euro) di imposte calcolate su una svalutazione crediti dedotta negli anni precedenti e contestata a seguito di una verifica fiscale da parte dell'Internal Revenue Service Audit.

Il carico fiscale corrente risulta per lo più influenzato dall'indeducibilità delle rettifiche di valore operate sulle società consolidate.

Dividenti distribuiti (nota 31)

L'Assemblea dei soci del 15 maggio 2007 ha deliberato di distribuire 1.421.030,40 euro quale dividendo da assegnare agli azionisti in ragione di euro 0,30 per ognuna delle 4.736.768 azioni ordinarie.

L'Assemblea dei soci del 15 maggio 2008 ha deliberato di distribuire un dividendo pari a euro 1,1 per ognuna delle azioni in circolazione alla data di stacco cedola. Il dividendo pagato è stato di 5.193.342 euro.

Il dividendo proposto dal Consiglio di Amministrazione, sottoposto ad approvazione da parte dell'Assemblea che approverà il bilancio 2008 è pari a euro 0,30 per azione, osservato quanto stabilito dall'art. 2357-ter c.c.

Utile per azione (nota 32)

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

Azioni	31/12/07	31/3/08	30/4/08	31/5/08	30/6/08	31/7/08	31/8/08	30/9/08	31/10/08	30/11/08	31/12/08
Azioni	4.824.368	4.824.368	4.824.368	4.824.368	4.824.368	4.824.368	4.824.368	4.824.368	4.824.368	4.824.368	4.824.368
Azioni proprie (-)	-	-	28.630	-	103.148	-	103.148	-	103.148	-	103.148
Azioni nette	4.824.368	4.795.738	4.721.220	4.721.220	4.721.220	4.721.220	4.721.220	4.721.220	4.721.220	4.721.220	4.721.220
Media ponderata azioni		4.814.825	4.791.424	4.777.383	4.768.022	4.761.336	4.756.322	4.752.422	4.749.301	4.746.749	4.744.621

Eventi ed operazioni significative non ricorrenti (nota 33)

Per l'esercizio 2008 non sono state poste in essere operazioni significative non ricorrenti.

Evidenziamo di seguito l'effetto delle operazioni significative non ricorrenti per l'esercizio 2007:

Eventi ed operazioni significative non ricorrenti 2007	Gestione finanziaria		Altri proventi netti		Risultato dell'esercizio		Risultato dell'esercizio di gruppo		Patrimonio netto Consolidato		Patrimonio netto di gruppo	
	Valore €/000	%	Valore €/000	%	Valore €/000	%	Valore €/000	%	Valore €/000	%	Valore €/000	%
Valore di bilancio	703		14.940		24.938		17.652		162.567		93.581	
Effetto cessione azioni Cynosure	(980)	-139%	14.940	100%	(12.971)	-52%	(12.709)	-72%	(12.971)	-8%	(12.709)	-14%
Valore di bilancio senza cessione azioni Cynosure	1.683		(0)		11.967		4.943		149.596		80.872	

La cessione avvenuta a fine esercizio 2007 di 950.000 azioni della controllata Cynosure da parte della capogruppo El.En. ha comportato l'iscrizione di una plusvalenza di circa 15 milioni di euro e un parziale riversamento a conto economico della riserva di conversione in precedenza accumulata.

L'effetto positivo sulla posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2007 è stato quindi di circa 20 milioni di euro.

Informativa sulle parti correlate

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

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

Uno dei Consiglieri delegati, maggior azionista della Capogruppo, è nudo proprietario di una quota pari al 25% della Immobiliare del Ciliegio Srl, socia anch'essa della Capogruppo.

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

In particolare si evidenzia quanto segue:

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

I membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale della Capogruppo percepiscono i compensi così come qui di seguito indicati:

Soggetto	Descrizione Carica		Compensi			
			Emolumenti	Benefici non monetari	Bonus e altri incentivi	Altri compensi
Gabriele Clementi	Presidente del CdA	sino alla data dell'assemblea per l'approvazione del bilancio al 31.12.08	90.000		81.641	6.500
Barbara Bazzocchi	Consigliere delegato	sino alla data dell'assemblea per l'approvazione del bilancio al 31.12.08	90.000		29.639	6.500
Andrea Cangiali	Consigliere delegato	sino alla data dell'assemblea per l'approvazione del bilancio al 31.12.08	90.000		40.821	6.500
Michele Legnaioli	Consigliere	sino alla data dell'assemblea per l'approvazione del bilancio al 31.12.08	12.000			
Paolo Blasi	Consigliere	sino alla data dell'assemblea per l'approvazione del bilancio al 31.12.08	12.000			
Angelo Ercole Ferrario	Consigliere	sino alla data dell'assemblea per l'approvazione del bilancio al 31.12.08	12.000			
Alberto Pecci	Consigliere	sino alla data dell'assemblea per l'approvazione del bilancio al 31.12.08	12.000			
Stefano Modi	Consigliere	sino alla data dell'assemblea per l'approvazione del bilancio al 31.12.08	12.000		29.317	
Vincenzo Pilla	Presidente Collegio Sindacale	sino alla data dell'assemblea per l'approvazione del bilancio al 31.12.09	26.036			
Giovanni Pacini	Sindaco Effettivo	sino alla data dell'assemblea per l'approvazione del bilancio al 31.12.09	18.002			
Paolo Caselli	Sindaco Effettivo	sino alla data dell'assemblea per l'approvazione del bilancio al 31.12.09	18.000			

Nella colonna "Bonus ed altri incentivi" sono riportati i compensi attribuiti ad alcuni membri del Consiglio di Amministrazione a titolo di remunerazione incentivante in funzione del raggiungimento di obiettivi prefissati dallo stesso Organo amministrativo, giusta delibera dell'Assemblea dei soci del 15 maggio 2008 che, in sede di determinazione del compenso al CdA, aveva determinato in massimo euro 250 mila l'importo da destinarsi a remunerazione incentivante.

Il Consigliere Stefano Modi ha percepito nell'esercizio 2008, in qualità di dipendente della società, una retribuzione pari ad 109 mila euro circa. I compensi degli amministratori della controllante per lo svolgimento delle proprie funzioni in altre imprese incluse nel consolidamento sono i seguenti: Barbara Bazzocchi, in qualità di Amministratore Unico della Cutlite Penta Srl ha percepito un compenso da detta società per 12.000 euro; Gabriele Clementi in qualità di Amministratore Unico di Valfive Italia Srl ha percepito un compenso da detta società per 12.000 euro, ed in qualità di membro del Consiglio di Amministrazione di With Us ha percepito un compenso da detta società per 1.500 mila yen; Andrea Cangiali in qualità di membro del Consiglio di Amministrazione di With Us ha percepito un compenso da detta società per 1.500 mila yen; Angelo E. Ferrario in qualità di Presidente del CdA di Quanta System SpA ha percepito un

compenso da detta società per 90.000 euro ed in qualità di Consigliere di Arex Srl ha percepito un compenso da detta società per 10.000 euro.

I compensi ai membri del Collegio sindacale per lo svolgimento delle proprie funzioni in altre imprese incluse nel consolidamento sono i seguenti: Vincenzo Pilla in qualità di Presidente del Collegio sindacale di Deka Mela Srl e Lasit SpA e di Sindaco effettivo di Cutlite Penta Srl ha percepito da dette società un compenso complessivo pari a 28.057 euro; Giovanni Pacini, in qualità di Sindaco effettivo di Deka Mela Srl e Cutlite Penta Srl ha percepito da dette società un compenso complessivo pari a 16.314 euro; Paolo Caselli in qualità di Presidente del Collegio sindacale di Cutlite Penta Srl e di Sindaco effettivo di Deka Mela Srl e Lasit SpA ha percepito da dette società un compenso complessivo di 24.589 euro; Manfredi Bufalini in qualità di Sindaco effettivo di Quanta System SpA ha percepito dalla stessa un compenso pari ad euro 7.306.

Al Prof. Leonardo Masotti, Presidente del Comitato Scientifico, è stato attribuito un compenso fisso di 7.600 euro oltre ad un compenso a titolo di remunerazione incentivante per 27.079 euro.

La Società non ha direttore generale.

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

Oltre ai membri del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e al Presidente del Comitato Tecnico Scientifico, i soci Carlo Raffini e Pio Burlamacchi percepiscono dalla capogruppo un compenso; in particolare:

- il Sig. Carlo Raffini, cui la Capogruppo El.En. SpA ha affidato incarichi di prestazione d'opera professionale ha percepito un compenso annuo pari a 42.777 euro;
- il Prof. Pio Burlamacchi è titolare, in virtù di apposito contratto, di un diritto di privativa industriale costituita dalla domanda di brevetto per invenzione "Supporto di cavità ottica per laser con regolazione dell'allineamento del fascio" e ha percepito un compenso pari a 6 mila euro.

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 l'esercizio 2008, 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			117	
Actis Srl		100	8	
Immobiliare Del.Co. Srl	14			
Elesta Srl	255		241	
Electro Optical Innovation Srl	70		4	
Grupo Laser Idoseme SL			889	
<i>Totale</i>	339	100	1.258	

Imprese collegate:	Debiti finanziari		Debiti commerciali	
	< 1 anno	> 1 anno	< 1 anno	> 1 anno
Elesta Srl			500	
Immobiliare Del.Co. Srl			36	
Actis Srl			66	
SBI SA			10	
Electro Optical Innovation srl			30	
<i>Totale</i>			643	

Imprese collegate:	Vendite	Prestazioni di servizi	Totale
Actis Srl	8		8
SBI S.A.	134		134
Elesta Srl	452		452
Electro Optical Innovation Srl	26		26
<i>Totale</i>	620	-	620

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

Imprese collegate:	Acquisti materie prime	Prestazioni di servizi	Altre	Totale
Actis Srl	47	45		91
SBI S.A.	10			10
Elesta Srl	26	210		236
Immobiliare Delco Srl		59		59
JV Laser International Ltd	24			24
Electro Optical Innovation Srl	25			25
<i>Totale</i>	131	314		445

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

Sono infine stati contabilizzati circa 5 mila euro per interessi attivi sul finanziamento di 100 mila euro concesso alla società collegata 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.

Incidenza delle operazioni con parti correlate	Totale	Valore assoluto	%
a) Incidenza delle operazioni o posizioni con parti correlate sulle voci dello stato patrimoniale			
Partecipazioni	1.691.692		0,00%
Crediti commerciali	47.310.310	1.258.028	2,66%
Altri crediti	5.512.038	338.667	6,14%
Debiti e passività finanziarie a m/l termine	3.734.531		0,00%
Debiti finanziari a breve termine	5.547.589		0,00%
Debiti di fornitura	31.117.636	642.554	2,06%
Altri debiti a breve	19.589.138		0,00%
b) Incidenza delle operazioni o posizioni con parti correlate sulle voci del conto economico			
Ricavi	221.670.362	619.511	0,28%
Altri proventi	1.818.402	4.080	0,22%
Costi per acquisto di merce	85.679.497	131.413	0,15%
Altri servizi diretti	22.866.230	4.979	0,02%
Costi per servizi ed oneri operativi	51.378.894	308.924	0,60%
Oneri finanziari	-2.578.880		0,00%
Proventi finanziari	4.208.124	4.874	0,12%

Fattori di rischio e procedure di gestione del rischio finanziario

Rischio operativo

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

I principali strumenti finanziari del Gruppo includono conti correnti e depositi a breve, passività finanziarie a breve e lungo periodo, leasing finanziari 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 2008 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 With Us e Cutlite do Brasil) hanno posto in essere operazioni di copertura dal rischio di cambio come già descritto nel capitolo dedicato all'andamento delle società controllate nella Relazione sulla gestione.

Relativamente alle altre valute con le quali il gruppo opera, le opportune e specifiche azioni da intraprendere ai fini della copertura del rischio su cambi sono valutate di volta in volta e possono consistere per lo più in coperture a termine.

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 il 9% del totale crediti commerciali verso terzi. Per un'analisi sullo scaduto dei crediti verso terzi si rimanda a quanto già esposto nella nota (6) del Bilancio.

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 controllata ASA ha rilasciato fideiussione bancaria a favore del locatore per 10 mila euro scadente il 31/08/2009 e che la controllata Quanta System ha rilasciato fideiussioni bancarie a favore di alcuni istituti di credito della collegata Grupo Laser Idoseme per un totale di 675 mila euro scadenti il 28/02/2010.

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 esercizio 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.

Come esposto nella tabella dell'indebitamento diviso per fasce di scaduto sopra evidenziata, le fluttuazioni dei tassi di interesse non produrrebbero effetti degni di nota nel risultato del gruppo.

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
	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007
Attività finanziarie				
Crediti finanziari (a m/l termine)	100.000	100.000	100.000	100.000
Crediti finanziari (a breve termine)	430.810	255.991	430.810	255.991
Titoli	18.044.112	32.044.110	18.044.112	32.044.110
Disponibilità liquide	59.113.513	61.511.786	59.113.513	61.511.786
Passività finanziarie				
Debiti e passività finanziarie (a m/l termine)	3.734.531	3.440.763	3.734.531	3.440.763
Debiti finanziari (a breve termine)	5.547.589	2.806.657	5.547.589	2.806.657

Altre informazioni

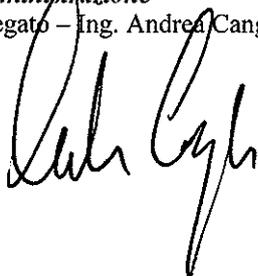
Numero medio dipendenti suddivisi per categoria

	Media		Media		Variazione	Variazione %
	2008	31/12/2008	2007	31/12/2007		
<i>Totale</i>	836,0	876	715,5	796	80	10,05%

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

Per Il Consiglio di Amministrazione

L'Amministratore Delegato – Ing. Andrea Cangioli



Attestazione del bilancio consolidato ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni

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. S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, comma 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 consolidato, nel corso del 2008.

Si attesta, inoltre, che il bilancio consolidato al 31 dicembre 2008:

- corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- è redatto in conformità agli International Financial Reporting Standard adottati dall'unione europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs n.38/2005 e, a quanto consta, è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e delle imprese incluse nel consolidamento;
- la relazione sulla gestione contiene un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione nonché sulla situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi ed incertezze cui sono esposti.

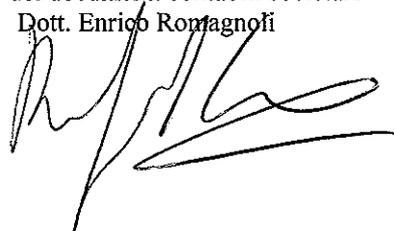
Calenzano, 31 marzo 2009

L'Amministratore Delegato

Ing. Andrea Cangioli



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



EL. EN. S.p.A.

Sede in Via Baldanzese 17 Calenzano (FI)

Relazione del Collegio dei sindaci all'assemblea degli azionisti sul bilancio consolidato al 31 dicembre 2008 ai sensi dell'art.41 del D.Lgs. n.127/1991

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

Nell'ambito dei compiti previsti dall'art.41 del D.Lgs. n.127/1991, il Collegio Sindacale, per quanto di sua competenza, ha controllato il bilancio consolidato della capogruppo El.En. S.p.A. al 31 dicembre 2008 e la relazione sulla gestione del gruppo.

Il bilancio consolidato è stato sottoposto a revisione da parte della società Reconta Ernst & Young S.p.A., la quale ha espresso un giudizio senza rilievi, dichiarando che lo stesso è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione ed è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa del Gruppo El.En..

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

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

Il Collegio Sindacale ritiene che la procedura interna adottata dalla capogruppo al fine di ottemperare alle prescrizioni di cui al novellato art. 36 del Regolamento Mercati, sia adeguata.

Il Bilancio consolidato del Gruppo è stato redatto in conformità ai principi contabili internazionali IFRS. In seguito all'entrata in vigore del Regolamento Europeo n. 1606 del luglio 2002, a partire dal 1° gennaio 2005 il gruppo El.En. ha infatti adottato i Principi Contabili Internazionali (IAS/IFRS) emessi dall'International Accounting Standards Board (IASB) e omologati dalla Commissione Europea.

La relazione degli amministratori sull'andamento della gestione, che corredata il bilancio consolidato, è stata da noi controllata al fine di verificare il rispetto del contenuto previsto dall'art.40 del citato D.Lgs. n.127/1991 e per accertarne la congruenza con il bilancio consolidato come previsto dall'art.41 dello stesso D.Lgs.

Sulla base dei controlli effettuati, il collegio ritiene che la relazione sulla gestione del gruppo sia corretta e risulti coerente con il bilancio consolidato.

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

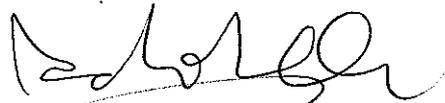
Firenze, 10 aprile 2009.

Il Collegio Sindacale

Dr. Vincenzo Pilla, presidente del collegio sindacale.



Dr. Paolo Caselli, sindaco effettivo.



Dr. Giovanni Pacini, sindaco effettivo.



**Relazione della società di revisione
ai sensi dell'art. 156 del D. Lgs. 24.2.1998, n. 58**

Agli Azionisti della EI.En. S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della EI.En. S.p.A. e sue controllate ("Gruppo EI.En.") chiuso al 31 dicembre 2008. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005, compete agli amministratori della EI.En. S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale. Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 11 aprile 2008.
3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo EI.En. al 31 dicembre 2008 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa del Gruppo EI.En. per l'esercizio chiuso a tale data.
4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione, in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti, compete agli amministratori della EI.En. S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto dall'art. 156, comma 4-bis, lettera d), del D. Lgs. n. 58/1998. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio consolidato del Gruppo EI.En. al 31 dicembre 2008.

Firenze, 10 aprile 2009

Reconta Ernst & Young S.p.A.


Fulvio Ravini
(Socio)