

**RELAZIONE SEMESTRALE 2007**

**GRUPPO El.En.**

# **1. ORGANI SOCIALI DELLA CAPOGRUPPO**

(alla data di approvazione della Relazione Semestrale Consolidata al 30 giugno 2007)

## **Consiglio di Amministrazione**

PRESIDENTE

Gabriele Clementi

CONSIGLIERI DELEGATI

Barbara Bazzocchi

Andrea Cangoli

CONSIGLIERI

Paolo Blasi

Angelo Ercole Ferrario

Michele Legnaioli

Stefano Modi

Alberto Pecci

## **Collegio Sindacale**

PRESIDENTE

Vincenzo Pilla

SINDACI EFFETTIVI

Paolo Caselli

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.

## **2. NOTE ESPLICATIVE**

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

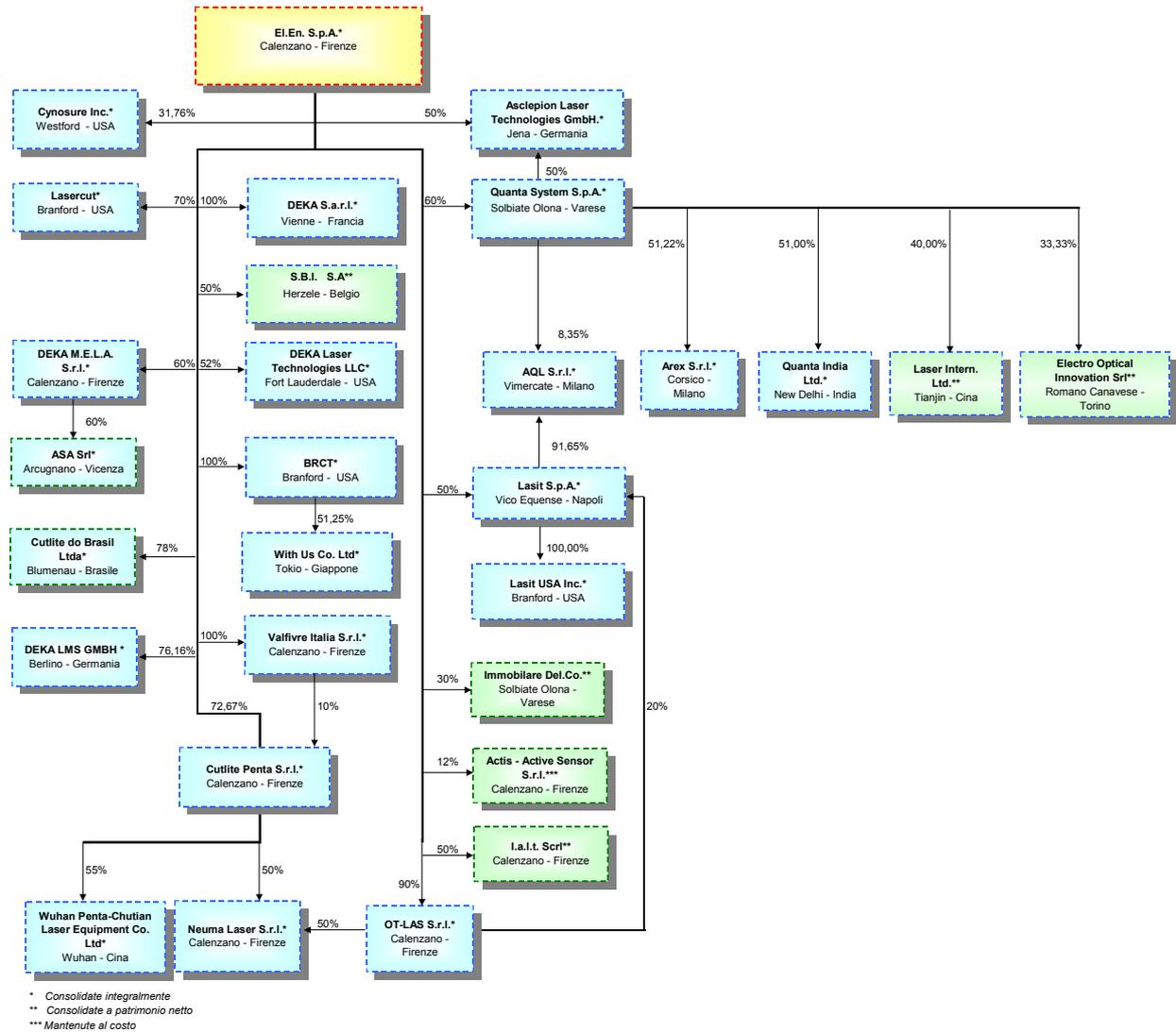
La presente relazione semestrale consolidata, approvata dal Consiglio di Amministrazione del 28 settembre 2007, è stata redatta ai sensi dell'art 81 del Regolamento emittenti n. 11971/1999 e successive modifiche, in conformità agli International Financial Reporting Standard (IFRS) emanati dall'International Accounting Standard Board (IASB) ed in particolare allo IAS 34 relativo alle rendicontazioni infrannuali.

I principi contabili ed i criteri di valutazione adottati per la predisposizione della presente relazione semestrale non hanno subito cambiamenti rispetto a quelli adottati per la predisposizione del bilancio consolidato dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 ad eccezione della diversa metodologia di calcolo attuariale ai fini del principio IAS 19, conseguente la riforma del TFR, di cui viene data informativa nel prosieguo della presente relazione.

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

## 2.2. Descrizione del gruppo

Al 30 giugno 2007 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, Giappone, Cina e Spagna.

## 2.3. Attività 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 del primo semestre 2007.

	Fatturato 30-giu-07	Fatturato 30-giu-06	Variazione %	Risultato Operativo 30-giu-07	Risultato Operativo 30-giu-06	Risultato netto 30-giu-07	Risultato netto 30-giu-06
Cynosure (*)	42.095	28.507	47,67%	5.541	1.354	3.631	1.674
Deka Mela Srl	9.159	9.097	0,67%	431	145	497	156
Cutlite Penta Srl	4.163	3.761	10,70%	39	37	8	11
Valfivre Italia Srl	112	214	-47,38%	4	-17	2	-12
Deka Sarl	487	567	-13,98%	-262	-160	-262	-161
Deka Lms GmbH	317	682	-53,54%	-561	-116	-571	-126
Deka Dls GmbH (**)	0	84	-100,00%	0	-83	0	-84
Deka Laser Technologies LLC	1.017	1.349	-24,59%	-69	161	-71	114
Quanta System SpA	8.144	7.242	12,45%	647	875	314	380
Asclepion Laser Technologies GmbH	7.690	7.138	7,73%	507	924	320	559
Quanta India Ltd	6	0		-18	0	-15	0
Asa Srl	2.319	2.368	-2,08%	351	546	200	310
Arex Srl	479	457	4,83%	91	94	52	53
AQL Srl	675	854	-21,02%	-1	57	-3	30
Ot-Las Srl	1.981	1.682	17,74%	133	233	90	142
Lasit Spa	2.349	2.018	16,39%	65	105	-28	17
Lasercut Inc.	1.291	1.413	-8,67%	-211	-339	-241	-421
BRCT Inc.	0	0		11	18	13	22
With Us Co LTD (***)	5.204	0		419	0	144	0
Wuhan Penta Chutian Laser Equipment Co LTD	0	0		-36	0	-36	0
Lasit Usa INC	3	0		-28	0	-28	0
Cutlite do Brasil Ltda	0	0		-7	0	-7	0
Neuma Laser Srl	118	120	-1,83%	54	29	35	26

(\*) dati consolidati

(\*\*) Incorporata da Deka Lms GmbH con decorrenza 01/01/2006

(\*\*\*) consolidata da febbraio 2007

### Cynosure Inc.

La società opera nel settore della progettazione, produzione e vendita di sistemi laser per applicazioni medicali ed estetiche, e negli ultimi anni è andata concentrandosi sul settore delle applicazioni laser per l'estetica. Cynosure è tra i leader mondiali nel settore dei laser medicali, ed ha raggiunto l'attuale dimensione grazie alle prestazioni superiori e all'elevata qualità della propria produzione in particolare grazie ai laser a coloranti (DYE) per applicazioni vascolari e ad alessandrite per l'epilazione.

Negli ultimi anni la gamma di prodotti ha subito una complessiva riorganizzazione, ed oggi ai tradizionali prodotti sopra citati si sono affiancati prodotti per le applicazioni di ringiovanimento e soprattutto prodotti per la rimozione dei grassi e della cellulite: in queste ultime due discipline i prodotti offerti da Cynosure sono stati sviluppati e vengono prodotti da El.En. SpA in esclusiva per Cynosure per il mercato del Nord America.

La società cura direttamente l'attività commerciale e di marketing dei propri prodotti sul mercato USA e sui mercati internazionali avvalendosi delle proprie controllate e di una rete di distributori. La produzione e la ricerca e sviluppo sono svolte a Westford, Massachusetts.

Cynosure Inc. controlla la propria rete di distribuzione mondiale anche tramite società controllate al 100% ed appositamente costituite in Francia, Gran Bretagna, Germania, Spagna, Giappone e Cina. Di quest'ultima società Cynosure ha rilevato nel corso del 2006 la quota di minoranza dal socio inizialmente partner di una Joint Venture.

I primi mesi del 2007 hanno confermato l'andamento di brillante crescita del volume d'affari e della redditività che la società americana ha messo in luce negli ultimi anni, in particolare dopo che la IPO del dicembre 2005 le ha messo a disposizione le risorse finanziarie necessarie a sostenere la crescita senza necessità di ricorrere a finanziamenti, quand'anche dalla capogruppo.

La crescita del fatturato in dollari ha superato il 50% rispetto ai primi sei mesi del 2006, e la redditività operativa ne ha beneficiato conseguentemente. I prodotti che hanno trainato la crescita sono stati in primo luogo i tradizionali prodotti per depilazione e trattamenti vascolari (Elite), sui quali si è innestato l'efficacissimo inserimento sul mercato dei prodotti per ringiovanimento (Affirm) e soprattutto per la rimozione della cellulite (Smartlipo) che hanno consentito i brillanti risultati semestrali. Il mercato per le applicazioni estetiche, segnatamente quello Statunitense, continua a mantenere un elevato tasso di crescita, una favorevole situazione della quale Cynosure si è potuta avvantaggiare.

La posizione finanziaria netta della società è ancora largamente positiva, e le disponibilità finanziarie sono a disposizione per i piani di sviluppo che il management implementerà al fine di garantire alla società una crescita costante nell'ambito del mercato dei laser per applicazioni estetiche, che offre oggi notevoli opportunità di sviluppo.

#### **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.

Il contesto competitivo in cui Deka si è mossa nei primi mesi del 2007 conferma un generale stato di crescita del settore estetico, e manifesta a livello internazionale un stato di leggero disagio da parte dei produttori europei, quale Deka ovviamente è, nel fronteggiare la concorrenza americana avvantaggiata da un tasso di cambio che sempre più favorisce gli esportatori statunitensi.

Per cercare di muoversi al meglio in una siffatta situazione Deka ha in primo luogo provveduto a ricostituire la importante posizione sul mercato giapponese, sul quale ha potuto ripristinare una posizione competitiva propria grazie alla società With US, distributore esclusivo in Giappone dei prodotti a marchio Deka, la cui attività è stata finanziata dal gruppo El.En. stesso che in questo modo ha messo in condizioni Deka di potere rapidamente tornare a contare su di un buon fatturato nella regione.

Il reddito operativo ha quindi segnato un incremento rispetto al precedente esercizio, ed ancor più il reddito netto anche in virtù della erogazione dei dividendi da parte di ASA Srl, avvenuta nel mese di giugno ed in misura superiore all'esercizio precedente.

#### **Cutlite Penta Srl**

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

Il primo semestre 2007 ha fatto segnare un buon incremento dell'attività, con un incremento del fatturato nell'ordine del 10%, ottenuto però con una leggera limatura ai margini che non consentono di migliorare, nei primi sei mesi, il risultato di sostanziale pareggio registrato nel primo semestre 2006.

Molto importante dal punto di vista strategico l'investimento nella Joint Venture in Cina, che ha gettato le basi per una efficace penetrazione del mercato Cinese anche grazie alla fabbricazione locale di sistemi per talune applicazioni di taglio; la pressione competitiva data dai produttori locali e da quelli che localmente integrano sorgenti prodotte in Europa ed in Usa rende necessario poter disporre di strutture produttive locali per immettere sul mercato prodotti che, pur integrando la tecnologia proprietaria dei prodotti Cutlite Penta ed El.En., mantengano dei parametri di costo coerenti con le esigenze del mercato locale.

#### **Valfivre Italia Srl**

Come nel precedente esercizio, la Società ha svolto attività di produzione ed assistenza tecnica su sistemi laser speciali per applicazioni industriali oltre ad attività di servizio per le imprese del Gruppo. Peraltro la attività di integrazione si è ridotta alquanto, provocando una riduzione del volume di affari, pur senza peggiorare i risultati che infatti migliorano leggermente.

#### **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. Il cambiamento di struttura operato nel corso del 2006, con la sostituzione della direzione commerciale, e, in un secondo tempo, dell'amministratore della società (Gérant) non ha sinora portato agli effetti programmati, e la società ha dovuto registrare una pesante perdita nei primi sei mesi del 2007. Una più aggressiva azione di ristrutturazione è stata attivata nei mesi a cavallo dell'estate, finalizzata a rimuovere gli ostacoli che non hanno consentito alla società di addivenire ai risultati previsti; gli effetti di tale azione non potranno portare a sostanziali miglioramenti dell'andamento aziendale per il 2007, mentre è atteso un deciso miglioramento per l'esercizio 2008.

#### **Deka Lms GmbH**

La società Deka Lms GmbH distribuisce in Germania le apparecchiature laser medicali estetiche prodotte da El.En. SpA. I primi mesi del 2007 hanno fatto segnare un risultato negativo di proporzioni notevoli, cui hanno concorso una serie di cause: la sostituzione del management, con i relativi strascichi in costi direttamente connessi alla liquidazione

del personale e costi indiretti dovuti alla fase di transizione ad una nuova gestione; la connessa rescissione di taluni contratti di agenzia, che è stata particolarmente onerosa; infine, la svalutazione di talune esistenze di magazzino e di talune posizioni creditorie.

Ne esce una società più snella nei costi di gestione, che ha identificato un più limitato posizionamento sul mercato in modo da coprire con efficacia alcune nicchie sulle quali ricostruire un'attività che ancora non ha ritrovato gli equilibri persi con l'abbandono da parte del fondatore nel 2005.

#### **Deka Laser Technologies LLC**

La società distribuisce negli Stati Uniti i sistemi laser prodotti da El.En. SpA per il mercato odontoiatrico, con una struttura distributiva snella ed efficace che si è andata via via rinforzando. I primi sei mesi del 2007 hanno fatto registrare un risultato al di sotto delle previsioni, in primo luogo nel fatturato e di conseguenza nella redditività, con la società che ha fatto segnare un risultato netto negativo.

Il management ha attribuito a fenomeni contingenti tale flessione, e ritiene che le condizioni di mercato possano consentire un risultato positivo per la chiusura dell'esercizio, pur in presenza di costi di acquisto dalla controllante El.En. SpA che sono giocoforza in aumento come conseguenza della debolezza della valuta americana rispetto all'Euro.

#### **Quanta System SpA**

Entrata a far parte del perimetro di consolidamento del Gruppo nel 2004, la società continua la sua fase di crescita e di eccellenti risultati reddituali. Quanta System è una delle più vivaci realtà per l'innovatività e la ricerca tecnologica nel settore dei laser; il suo qualificatissimo team di ricerca partecipa ad importanti progetti di sviluppo, anche in coordinamento con altre società del Gruppo e con i più prestigiosi centri di ricerca italiani ed europei.

Pur continuando a seguire con determinazione i più avanzati progetti di alta tecnologia laser con la propria divisione scientifica, e sviluppando sorgenti per applicazioni industriali specialistiche nell'ambito della propria divisione industriale, Quanta ha orientato il proprio business verso applicazioni medicali ed estetiche delle tecnologie laser.

I primi sei mesi dell'esercizio 2007 hanno fatto registrare un aumento del fatturato pari al 12,4% con un calo della redditività operativa, con EBIT che rimane comunque pari al 7,9% del fatturato, dovuto ad una leggera contrazione dei margini sulle vendite e dalla intensificazione delle spese commerciali finalizzate al supporto della crescita.

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

La società di Jena a suo tempo acquisita dalla Carl Zeiss Meditec costituisce ad oggi uno dei gioielli del gruppo, grazie alla sua collocazione geografica in una delle culle della elettroottica mondiale, ed alla sua capacità di associare la propria immagine all'altissima considerazione di cui la produzione high-tech tedesca gode a livello mondiale.

Il primo semestre 2007 si conclude con una crescita del 7,7%, con una redditività in calo soprattutto in conseguenza del calo subito nella commercializzazione negli Stati Uniti, un fenomeno rispetto al quale Asclepion ha reagito con un rafforzamento delle proprie posizioni competitive, in particolare nei mercati extra europei, e il cui superamento costituisce uno degli obiettivi centrali nell'ottica di garantire alla società una crescita nei prossimi mesi.

#### **Quanta India Ltd**

La società, costituita in India da Quanta System, svolge attività di intermediazione e assistenza tecnica al fine di facilitare la penetrazione di taluni sistemi laser per applicazioni industriali prodotti da Quanta System su specifiche nicchie del mercato locale.

#### **ASA Srl**

La società di Vicenza, controllata da Deka M.E.L.A. Srl, opera nel settore della fisioterapia. L'attività di ASA prosegue in maniera positiva, mantenendo in sostanza i ricavi del precedente esercizio, pur in assenza di alcune importanti commesse di natura non ripetibile che avevano caratterizzato il precedente esercizio, per cui sconta comunque una riduzione del risultato operativo che si assesta a 350 mila euro circa, pari al 15,1 % del fatturato. Alla sua tradizionale produzione di laser diodici e magnetoterapie per fisioterapia, Asa ha affiancato con successo, dedicandovi buona parte dello staff manageriale, la distribuzione dei prodotti HIRO e HILT che costituiscono la punta di diamante degli sviluppi tecnologici di El.En. nel settore della fisioterapia laser.

#### **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, attività che svolge con buoni risultati, testimoniati dal continuo aumento dei ricavi per le prestazioni di servizi svolte e dalla interessante redditività sviluppata.

#### **AQL Srl**

La società AQL Srl, operativa da tre anni in particolare nel settore della marcatura laser industriale, ha subito una ristrutturazione orientata ad ottenere una maggiore efficacia nella sua attività. Nel corso dell'esercizio le perdite esposte a bilancio sono state ripianate dall'intervento di uno solo dei due soci, Lasit SpA, che ha in tal modo assunto la maggioranza assoluta di AQL e ne gestisce l'attività avendone nominato l'amministratore unico. Il fatturato è in calo nel semestre, con un risultato in sostanziale pareggio, ma il trasferimento di sede e la possibilità di focalizzare il proprio

lavoro in coordinamento con Lasit SpA dovrebbe consentire un miglioramento dell'andamento per i secondi sei mesi dell'esercizio 2007.

#### **Ot-Las Srl**

Progetta e produce sistemi laser speciali di marcatura laser a CO<sub>2</sub> per decorazioni di grandi superfici in cui si propone con soluzioni tecnologiche di assoluta avanguardia anche grazie alla stretta cooperazione tecnologica con la Capogruppo El.En. per la messa a punto dei componenti strategici.

Il fatturato dei primi mesi dell'esercizio ha segnato un interessante aumento rispetto al primo semestre del 2006. Peraltro nel corso del 2006 era stato il secondo semestre a contribuire in maniera decisiva al raggiungimento di un'ottima performance sia in termini di fatturato che di risultato operativo, con una accelerazione che in questo momento non è possibile prevedere anche per il finale dell'esercizio 2007.

Nel corso dei primi sei mesi dell'esercizio la struttura di ricerca e sviluppo della società ha lavorato alla messa a punto di alcuni sistemi innovativi tali da consentire di meglio far fronte alle specifiche esigenze di taluni settori applicativi nei quali si conta di potere registrare un buon incremento delle vendite.

#### **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 customizzazione del prodotto.

I risultati di questo lavoro hanno cominciato a dare tangibile evidenza nelle risultanze di bilancio solo a partire dal secondo trimestre dell'esercizio, consentendo sì di segnare un importante aumento del fatturato (+ 16%), ma non in grado di migliorare la redditività operativa alla luce del sopra citato incremento di spese.

L'accelerazione impressa ai ricavi ha reso sempre più stringente la necessità di collocare la produzione in un ambiente più adeguato, ed infatti è previsto il trasferimento nella nuova sede di Torre Annunziata entro la fine dell'esercizio. Lo stabilimento di Torre Annunziata è stato acquistato dalla El.En. SpA appunto per potervi ospitare le attività di Lasit SpA.

Va inoltre ricordato che nel corso del 2007 è stato ultimato un importante progetto di sviluppo e industrializzazione che sarà oggetto di un finanziamento a fondo perduto a parziale rimborso spese sostenute.

Un'altra notevole iniziativa è stata la costituzione di una società, la Lasit USA Inc., destinata alla distribuzione sul territorio americano dei prodotti di Lasit SpA, società con la quale è proseguita l'attività avviata inizialmente per il tramite della società del gruppo, Lasercut Inc.

#### **Lasercut Inc.**

La società americana con sede in Branford (CT), acquisita nel mese di aprile 2003, opera nella progettazione, produzione e vendita di sistemi laser per taglio piano.

La società continua a segnare risultati negativi, e nei primi mesi dell'esercizio 2007 si è provveduto ad una ristrutturazione tesa a minimizzarne i costi operativi, al fine di mantenere sì una base operativa per le attività industriali del gruppo negli Stati Uniti ma senza incorrere in costi eccessivi.

Finalizzata al mantenimento di una base per il service sulle centinaia di sistemi installati da Lasercut negli ultimi anni, la società non è attesa a registrare un fatturato quanto a sistemi di taglio laser, in quanto la produzione locale non viene spinta, mentre la distribuzione di sistemi prodotti in Europa è resa proibitiva dai tassi di cambio del dollaro.

#### **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 Inc.. BRCT detiene inoltre 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.

#### **Neuma Laser Srl**

Nel dicembre 2006 la società è stata messa in liquidazione, dal momento che i due soci hanno deciso di svolgere in proprio le attività svolte da Neuma, anche alla luce dei piani di sviluppo della società e del gruppo in Sud America ed in Cina.

#### **Cutlite do Brasil Ltda**

La capogruppo El.En. ha costituito, nel corso del primo semestre 2007, la società Cutlite do Brasil Alta tecnologia a laser Ltda., per la distribuzione e produzione di sistemi laser per applicazioni industriali.

La società, che sta avviando la propria attività, ha sede nella città di Blumenau nello Stato di Santa Catalina, al centro dell'area di maggior sviluppo industriale del Brasile, e grazie all'elevato livello tecnologico che ne caratterizza l'attività, potrà usufruire di facilitazioni garantite dalle autorità locali.

## 2.4. Struttura dei controlli societari

Ai sensi dell'art. 19 dello Statuto Sociale, la società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da un numero variabile da un minimo di tre ad un massimo di quindici membri. L'Assemblea del 9 maggio 2006 chiamata a deliberare in merito al rinnovo del Consiglio di Amministrazione, che resterà in carica sino all'approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2008, ha preliminarmente deliberato di stabilire in otto il numero dei componenti l'Organo Amministrativo.

Il Consiglio di Amministrazione al 30 giugno 2007 era così composto:

NOME	CARICA	LUOGO E DATA DI NASCITA
Gabriele Clementi	Presidente e Consigliere delegato	Incisa Valdarno (FI), 8 luglio 1951
Barbara Bazzocchi	Consigliere delegato	Forlì, 17 giugno 1940
Andrea Cangiali	Consigliere delegato	Firenze, 30 dicembre 1965
Stefano Modi	Consigliere	Borgo S. Lorenzo (FI) 16 gennaio 1961
Paolo Blasi (*)	Consigliere	Firenze, 11 febbraio 1940
Michele Legnaioli (*)	Consigliere	Firenze, 19 dicembre 1964
Angelo Ercole Ferrario	Consigliere	Busto Arsizio (VA), 20 giugno 1941
Alberto Pecci	Consigliere	Pistoia, 18 settembre 1943

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

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

In data 15 maggio 2006 il Consiglio di Amministrazione ha attribuito al Presidente del Consiglio di Amministrazione Ing. Gabriele Clementi e ai Consiglieri Delegati designati Sig.ra Barbara Bazzocchi e Ing. Andrea Cangiali, disgiuntamente tra loro e con firma libera, tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione per il compimento di ogni attività rientrante nell'oggetto sociale, ad esclusione delle attribuzioni oggetto di divieto di delega ai sensi del disposto dell'art. 2381 c.c. e dello Statuto Sociale.

In conformità a quanto previsto dal Codice di Autodisciplina delle Società Quotate:

- a) a far data dal 31 agosto 2000, il Consiglio di Amministrazione presenta fra i suoi componenti due amministratori indipendenti nel senso di cui all'art. 3 del Codice di Autodisciplina cit. Essi sono attualmente il Prof. Paolo Blasi e il Sig. Michele Legnaioli;
- b) a far data dal 5 settembre 2000 il Consiglio di Amministrazione ha costituito i seguenti comitati composti, in maggioranza, da amministratori non esecutivi:
  1. "Comitato per le nomine", avente il compito di formulare proposte di nomina, riceverle dagli azionisti nonché verificare il rispetto della procedura prevista dallo Statuto sociale per la selezione dei candidati;
  2. "Comitato per la remunerazione", avente compiti di informazione e trasparenza in relazione alle modalità ed alla determinazione dei compensi dei membri del Consiglio di Amministrazione;
  3. "Comitato per il controllo", avente funzioni consultive, propositive e di sostegno al Consiglio nella realizzazione e monitoraggio dell'attività e del sistema di controllo interno;
- c) a far data dal 5 settembre 2000 il Consiglio di Amministrazione ha designato un preposto al controllo interno.

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

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

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

In data 24 febbraio 2006 gli aderenti al patto di sindacato, stipulato nel 2000 e successivamente rinnovato nel 2003 (patto di cui veniva data informativa nella relazione semestrale al 30 giugno 2005) hanno deciso di comune accordo di risolvere anticipatamente il Patto stesso con effetto immediato.

## 2.5. Conto economico consolidato riclassificato al 30 giugno 2007

Esponiamo qui di seguito il conto economico consolidato riclassificato per il periodo chiuso al 30 giugno 2007, comparato con l'analogo periodo del precedente esercizio:

Conto economico	30/06/07	Inc. %	30/06/06	Inc. %	Var. %
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	90.077	100,0%	72.146	100,0%	24,9%
Variazione prodotti finiti e capitalizzazioni	6.537	7,3%	4.650	6,4%	40,6%
Altri proventi	683	0,8%	1.009	1,4%	-32,3%
<b>Valore della produzione</b>	<b>97.297</b>	<b>108,0%</b>	<b>77.805</b>	<b>107,8%</b>	<b>25,1%</b>
Costi per acquisto di merce	39.255	43,6%	34.561	47,9%	13,6%
Variazione rimanenze materie prime	(1.898)	-2,1%	(2.502)	-3,5%	-24,1%
Altri servizi diretti	9.253	10,3%	7.681	10,6%	20,5%
<b>Margine di contribuzione lordo</b>	<b>50.686</b>	<b>56,3%</b>	<b>38.064</b>	<b>52,8%</b>	<b>33,2%</b>
Costi per servizi ed oneri operativi	18.402	20,4%	14.851	20,6%	23,9%
<b>Valore aggiunto</b>	<b>32.285</b>	<b>35,8%</b>	<b>23.212</b>	<b>32,2%</b>	<b>39,1%</b>
Costi per il personale	20.476	22,7%	16.088	22,3%	27,3%
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>11.809</b>	<b>13,1%</b>	<b>7.124</b>	<b>9,9%</b>	<b>65,8%</b>
Ammort.ti, accanton.ti e svalut.ni	2.713	3,0%	2.295	3,2%	18,2%
<b>Risultato operativo</b>	<b>9.096</b>	<b>10,1%</b>	<b>4.829</b>	<b>6,7%</b>	<b>88,4%</b>
Gestione finanziaria	506	0,6%	1.005	1,4%	-49,7%
Quota del risultato delle società collegate	(26)	-0,0%	(16)	-0,0%	61,3%
Altri proventi e oneri netti	(1.229)	-1,4%	(29)	-0,0%	4086,7%
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>8.347</b>	<b>9,3%</b>	<b>5.789</b>	<b>8,0%</b>	<b>44,2%</b>
Imposte sul reddito	5.058	5,6%	3.122	4,3%	62,0%
<b>Risultato d'esercizio</b>	<b>3.288</b>	<b>3,7%</b>	<b>2.667</b>	<b>3,7%</b>	<b>23,3%</b>
Risultato di terzi	3.049	3,4%	1.787	2,5%	70,6%
<b>Risultato netto del Gruppo</b>	<b>240</b>	<b>0,3%</b>	<b>880</b>	<b>1,2%</b>	<b>-72,8%</b>

Qui di seguito esponiamo il conto economico riclassificato e la posizione finanziaria netta escludendo dal perimetro di consolidamento la controllata Cynosure.

<b>Conto economico</b>	<b>30/06/07</b>	<b>Inc.%</b>	<b>30/06/06</b>	<b>Inc.%</b>	<b>Var.%</b>
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	51.592	100,0%	45.600	100,0%	13,1%
Variazione prodotti finiti e capitalizzazioni	3.455	6,7%	2.242	4,9%	54,1%
Altri proventi	496	1,0%	833	1,8%	-40,4%
<b>Valore della produzione</b>	<b>55.543</b>	<b>107,7%</b>	<b>48.674</b>	<b>106,7%</b>	<b>14,1%</b>
Costi per acquisto di merce	27.463	53,2%	24.911	54,6%	10,2%
Variazione rimanenze materie prime	(1.809)	-3,5%	(3.085)	-6,8%	-41,4%
Altri servizi diretti	5.234	10,1%	5.112	11,2%	2,4%
<b>Margine di contribuzione lordo</b>	<b>24.655</b>	<b>47,8%</b>	<b>21.736</b>	<b>47,7%</b>	<b>13,4%</b>
Costi per servizi ed oneri operativi	8.388	16,3%	7.327	16,1%	14,5%
<b>Valore aggiunto</b>	<b>16.267</b>	<b>31,5%</b>	<b>14.409</b>	<b>31,6%</b>	<b>12,9%</b>
Costi per il personale	10.792	20,9%	9.197	20,2%	17,3%
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>5.475</b>	<b>10,6%</b>	<b>5.212</b>	<b>11,4%</b>	<b>5,0%</b>
Ammort.ti, accanton.ti e svalut.ni	1.475	2,9%	1.260	2,8%	17,1%
<b>Risultato operativo</b>	<b>4.000</b>	<b>7,8%</b>	<b>3.953</b>	<b>8,7%</b>	<b>1,2%</b>
Gestione finanziaria	(146)	-0,3%	(449)	-1,0%	-67,6%
Quota del risultato delle società collegate	(26)	-0,1%	(16)	0,0%	61,3%
Altri proventi e oneri netti	(125)	-0,2%	58	0,1%	
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>3.703</b>	<b>7,2%</b>	<b>3.545</b>	<b>7,8%</b>	<b>4,4%</b>
Imposte sul reddito	2.425	4,7%	2.196	4,8%	10,4%
<b>Risultato d'esercizio</b>	<b>1.278</b>	<b>2,5%</b>	<b>1.350</b>	<b>3,0%</b>	<b>-5,3%</b>
Risultato di terzi	571	1,1%	670	1,5%	-14,8%
<b>Risultato netto del Gruppo</b>	<b>708</b>	<b>1,4%</b>	<b>680</b>	<b>1,5%</b>	<b>4,0%</b>

<b>Posizione (Esposizione) finanziaria netta</b>	<b>30/06/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Cassa e altre disponibilità liquide	17.053	13.964
Titoli detenuti per la negoziazione	57	939
<b>Liquidità</b>	<b>17.111</b>	<b>14.903</b>
<b>Crediti finanziari correnti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Debiti bancari correnti	(1.544)	(466)
Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(433)	(375)
Altri debiti finanziari correnti	0	0
<b>Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>(1.977)</b>	<b>(841)</b>
<b>Posizione finanziaria netta corrente</b>	<b>15.134</b>	<b>14.062</b>
Debiti bancari non correnti	0	(13)
Obbligazioni emesse	0	0
Altri debiti non correnti	(1.619)	(1.106)
<b>Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>(1.619)</b>	<b>(1.118)</b>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>13.515</b>	<b>12.944</b>

## 2.6. Commento all'andamento della gestione

Mediante una articolata struttura societaria che mira alla efficace copertura dei mercati geografici e merceologici di riferimento, il gruppo opera nella progettazione, produzione e distribuzione di sorgenti e sistemi laser; i principali mercati di sbocco sono, quello delle apparecchiature laser per medicina ed estetica e quello dei sistemi laser per lavorazioni industriali. Alla produzione di sistemi laser si affianca da sempre il servizio di assistenza tecnica post vendita e fornitura di ricambi alla propria clientela, un'attività significativa anche dal punto di vista dei ricavi conseguiti; anche le attività di ricerca e sviluppo contribuiscono al volume di affari con ricavi per prestazioni di ricerca e proventi per rimborsi spese, ma soprattutto costituiscono l'anima del gruppo garantendo alle strutture di vendita una continua innovazione nell'offerta, chiave di successo per i mercati High Tech su cui le società del gruppo competono a livello globale.

La crescita del fatturato consolidato nei primi sei mesi del 2007 si attesta al 25% circa, e si mantiene superiore al tasso medio di crescita previsto per l'esercizio, confermando il positivo avvio registrato nel primo trimestre. Anche l'andamento della redditività operativa consolidata risulta positivo e in anticipo rispetto alle ipotesi di distribuzione annuale formulate in sede di previsione. Nel comunicare questi positivi risultati, ricordiamo comunque che le società del gruppo operano tipicamente con un portafoglio ordini in grado di coprire meno di due mesi di attività, e che pertanto qualsiasi extrapolazione del risultato semestrale su base annua si basa esclusivamente su una previsione di mercato e non su ordini acquisiti.

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

	30/06/2007	Inc%	30/06/2006	Inc%	Var%
Sistemi Industriali	10.505	11,66%	10.744	14,89%	-2,23%
Laser medicali	67.266	74,68%	52.488	72,75%	28,16%
Consulenze e Ricerca	-		-		
Assistenza	12.306	13,66%	8.914	12,36%	38,05%
<b>Totale fatturato</b>	<b>90.077</b>	<b>100,00%</b>	<b>72.146</b>	<b>100,00%</b>	<b>24,85%</b>

Il servizio di assistenza e vendita ricambi fa segnare un incremento dei ricavi superiore al 38%, ottenuto non solo grazie al naturale aumento della base installata, ma anche grazie alla vendita di alcuni materiali il cui consumo è reso necessario da alcune applicazioni medicali di recente introduzione sul mercato. Inoltre la società With Us svolge direttamente il servizio di assistenza tecnica sul territorio giapponese, ed ha portato nel perimetro di consolidamento del gruppo il lavoro di assistenza tecnica e vendita di ricambi svolto sulle centinaia di macchine installate in Giappone.

Ancora brillante l'andamento del settore medicale, che segna tassi di crescita superiori a quelli attesi dal mercato nel suo complesso.

Non cresce il settore industriale, anche se permangono buone le prospettive, grazie soprattutto alle operazioni che sono state avviate dal gruppo nell'ottica di una internazionalizzazione dell'attività, mediante la costituzione delle società operative in Cina ed in Brasile.

La voce residuale "Consulenze e Ricerca" è nulla nel periodo; ne manteniamo comunque l'esposizione perché tale voce va integrata con quanto iscritto, a titolo di ricavi per attività di ricerca, nella voce altri proventi. Nel corso del primo semestre 2007 i proventi per attività di ricerca sono stati pari a 223 mila euro contro i 560 mila euro dell'analogo periodo dello scorso esercizio.

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

	30/06/2007	Inc%	30/06/2006	Inc%	Var%
Italia	13.543	15,03%	14.201	19,68%	-4,64%
Europa	26.963	29,93%	22.824	31,64%	18,13%
Resto del mondo	49.571	55,03%	35.121	48,68%	41,14%
<b>Totale fatturato</b>	<b>90.077</b>	<b>100,00%</b>	<b>72.146</b>	<b>100,00%</b>	<b>24,85%</b>

Si consolida la tendenza all'aumento del peso dei mercati extraeuropei sul fatturato del gruppo. Le recenti operazioni avviate dal gruppo mirano a internazionalizzare anche il settore industriale, che più del medicale vede nel mercato italiano e europeo il proprio principale riferimento. Il fatturato italiano è pari circa al 15%, comunque secondo per entità al solo mercato Statunitense.

All'interno del settore medicale/estetico, che sfiora il 75% delle vendite del gruppo, l'andamento delle vendite nei vari segmenti è illustrato nella seguente tabella:

	30/06/2007	Inc%	30/06/2006	Inc%	Var%
CO2 Chirurgico	1.375	2,04%	1.340	2,55%	2,55%
Terapia	2.093	3,11%	2.189	4,17%	-4,40%
Estetica	54.174	80,54%	39.215	74,71%	38,15%
Dentale	3.596	5,35%	3.935	7,50%	-8,62%
Altri	5.659	8,41%	5.422	10,33%	4,36%
Accessori	370	0,55%	387	0,74%	-4,18%
<b>Totale fatturato</b>	<b>67.266</b>	<b>100,00%</b>	<b>52.488</b>	<b>100,00%</b>	<b>28,16%</b>

Il fatturato nell'estetica si conferma il più importante e il più dinamico. Costituisce ad oggi il 60% del fatturato consolidato e continua a crescere a ritmo sostenuto, grazie alla crescente popolarità delle applicazioni laser nell'estetica, ed alla capacità del gruppo di rinnovare l'offerta di prodotti innovativi tecnologicamente avanzati in grado di sopperire alla continua richiesta di novità da parte del mercato.

Nel corso del 2007 si possono segnalare, tra gli altri, alcuni prodotti di particolare successo: il sistema Smartlipo prodotto da El.En. e distribuito negli USA da Cynosure si è imposto come lo standard per la rimozione dei grassi, mediante la laserlipolisi, una alternativa mininvasiva alla liposuzione; il sistema Affirm che Cynosure propone per il cosiddetto "skin tightening", genericamente definibile una tecnica di ringiovanimento cutaneo; il sistema Synchro HP proposto da Deka, una piattaforma multifunzionale capace di integrare funzioni di epilazione, fotoringiovanimento, trattamenti vascolari in un unico sistema dalle prestazioni uniche al mondo.

Il settore della fisioterapia, affidato alla società ASA, segna rispetto al 2006 una leggera flessione, peraltro attesa in maniera anche più consistente in virtù di alcune commesse straordinarie che hanno caratterizzato l'esercizio 2006.

Nell'ambito del settore "Altri", rimane interessante il fatturato per le apparecchiature Dye delle quali Cynosure rappresenta uno dei due principali produttori mondiali, e per le quali ha sviluppato l'innovativa tecnica "Multiplex", un virtuosismo tecnologico di Cynosure che consente una particolare efficacia di taluni trattamenti vascolari.

Il settore dentale mostra una flessione, dovuta anche ai risultati inferiori alle attese fatti registrare dalla controllata americana Deka Laser Technologies, che opera unicamente nel settore dentale e sul territorio americano.

Il settore dei CO<sub>2</sub> chirurgici e quello degli accessori segnano rispettivamente una lieve crescita ed un lieve calo. Le prospettive di sviluppo in questi segmenti sono buone, grazie soprattutto agli innovativi accessori che sono stati recentemente introdotti sul mercato, e che consentono l'estensione del campo applicativo tradizionale dei laser CO<sub>2</sub> ad alcune applicazioni estetiche molto interessanti.

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

	30/06/2007	Inc%	30/06/2006	Inc%	Var%
Taglio	4.481	42,66%	4.466	41,57%	0,32%
Marcatura	4.008	38,15%	3.965	36,90%	1,08%
Sorgenti	1.942	18,49%	2.045	19,03%	-5,00%
Saldatura, restauro e altri	74	0,71%	269	2,50%	-72,40%
<b>Totale fatturato</b>	<b>10.505</b>	<b>100,00%</b>	<b>10.744</b>	<b>100,00%</b>	<b>-2,23%</b>

Alla fine del semestre si è affievolita l'accelerazione registrata all'inizio dell'anno, ed il settore nel suo complesso fa segnare un leggero calo di fatturato.

La situazione di mercato nel suo complesso e lo sforzo fatto dal gruppo per consolidare la propria attività costituendo basi produttive in Brasile ed in Cina, lasciano comunque ben sperare sul raggiungimento di una soddisfacente crescita

anche in questo settore. Vale la pena ricordare come una certa quota di fatturato sia stata “tagliata” in quanto non in grado di generare redditività, pertanto, a sostanziale parità di fatturato, il settore ha comunque migliorato la propria redditività.

Il settore del taglio subisce appunto la ristrutturazione di Lasercut ed anche il contingente slittamento di alcune forniture, segnando un andamento piatto in termini di fatturato; analogo risultato viene registrato nel settore della marcatura nel quale il segmento delle piccole superfici ha comunque dato segnali di vitalità crescente.

In diminuzione di fatturato il settore “core” della sorgentistica, dove peraltro le prospettive continuano ad essere positive.

Il settore della saldatura e del restauro, marginale quanto a rilevanza complessiva, fa segnare una diminuzione netta dei ricavi.

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

	30/06/2007	Inc%	30/06/2006	Inc%	Var%
Sistemi Industriali	10.505	20,36%	10.744	23,56%	-2,23%
Laser medicali	33.445	64,83%	29.994	65,78%	11,51%
Assistenza	7.642	14,81%	4.862	10,66%	57,19%
<b>Totale fatturato</b>	<b>51.592</b>	<b>100,00%</b>	<b>45.600</b>	<b>100,00%</b>	<b>13,14%</b>

	30/06/2007	Inc%	30/06/2006	Inc%	Var%
CO2 Chirurgico	1.375	4,11%	1.340	4,47%	2,55%
Terapia	2.093	6,26%	2.189	7,30%	-4,40%
Estetica	23.869	71,37%	19.896	66,33%	19,97%
Dentale	3.596	10,75%	3.935	13,12%	-8,62%
Altri	2.143	6,41%	2.248	7,49%	-4,66%
Accessori	370	1,11%	387	1,29%	-4,18%
<b>Totale fatturato</b>	<b>33.445</b>	<b>100,00%</b>	<b>29.994</b>	<b>100,00%</b>	<b>11,51%</b>

	30/06/2007	Inc%	30/06/2006	Inc%	Var%
Italia	13.459	26,09%	13.918	30,52%	-3,30%
Europa	18.335	35,54%	16.146	35,41%	13,56%
Resto del mondo	19.799	38,38%	15.536	34,07%	27,44%
<b>Totale fatturato</b>	<b>51.592</b>	<b>100,00%</b>	<b>45.600</b>	<b>100,00%</b>	<b>13,14%</b>

La crescita di Cynosure nel settore medicale è superiore a quella della media di gruppo, che comunque supera il 10%, grazie soprattutto al segmento dell'estetica che sfiora il 20% di crescita. Le considerazioni svolte in precedenza valgono per tutti gli altri segmenti, con l'esclusione del segmento “Altri”, l'unico sul quale opera Cynosure, con le apparecchiature Dye: sono queste ad aver generato la crescita a livello di gruppo, che non si ripropone in questo subconsolidato.

Dal punto di vista della distribuzione geografica del fatturato, si evidenzia una tendenza analoga a quella del fatturato consolidato.

Il margine di contribuzione si attesta a euro 50.686 mila, in aumento del 33% rispetto ai 38.064 dell'analogo periodo del precedente esercizio, con un aumento in termini di incidenza sul fatturato, passata al 56,3% dal 52,8% dell'analogo periodo dello scorso esercizio. A questo eccellente risultato ha contribuito in maniera decisiva Cynosure, capace di migliorare i propri margini nonostante le royalties corrisposte alla Palomar in virtù del contratto di licenza sottoscritto nel 2006 e, in maniera minore, anche le altre attività del gruppo.

I costi per servizi ed oneri operativi sono pari ad euro 18.402 mila, in aumento del 23,9% rispetto al primo semestre 2006 e con una incidenza sul fatturato che passa al 20,4% rispetto al 20,6%.

Il costo per il personale si attesta a 20.476 mila euro, in aumento del 27,3% rispetto ai 16.088 mila euro del primo semestre 2006, con un leggero incremento in termini di incidenza sul fatturato, passata dal 22,3% del primo semestre

2006 al 22,7%. Fanno parte dei costi del personale i costi figurativi iscritti in bilancio in relazione alle stock option assegnate ai dipendenti. Tali costi erano stati nel primo semestre 2006 pari a 863 mila euro, e sono saliti a 2.363 mila euro nel primo semestre 2007; tra questi, 2.143 mila euro sono riferibili alle stock option emesse dalla controllata Cynosure Inc..

A seguito della riforma del TFR, è cambiata la metodologia di calcolo attuariale ai fini del Principio IAS 19. La differente valutazione del fondo TFR maturato al 31 dicembre 2006 rispetto alla valutazione fatta secondo le vecchie regole deve essere trattata come un "curtailment" e di conseguenza iscritta a conto economico ivi inclusi gli utili e le perdite attuariali precedentemente non contabilizzati in applicazione del cosiddetto "metodo del corridoio". Tale adeguamento ha generato una minore passività per circa 200 mila euro, che si riflette in un minor costo del personale di pari entità.

Al 30 giugno 2007 i dipendenti del gruppo sono 734, di cui 25 apportati dalla neo acquisita With US, mantenendo la tendenza all'aumento rispetto ai 635 della fine dell'esercizio 2006 e rispetto ai 598 del 30 giugno 2006.

Una parte consistente 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; i contributi iscritti nell'esercizio sono pari a 223 mila euro.

Il Margine Operativo Lordo si attesta a euro 11.809 mila rispetto ai 7.124 mila euro dell'analogo periodo dello scorso esercizio con una incidenza sul fatturato che sale dal 9,9% al 13,1%.

I costi per ammortamenti e accantonamenti, pari a 2.713 mila euro sono in aumento del 18,2% rispetto all'analogo periodo del precedente esercizio, ma con una leggera diminuzione nell'incidenza sul fatturato che passa dal 3,2% al 3%. Risultano iscritti, tra l'altro, in questa voce, gli accantonamenti per la garanzia prodotti e per svalutazione crediti.

Il risultato operativo pari a 9.096 mila euro, rispetto ai 4.829 mila euro del 30 giugno 2006 risulta quasi raddoppiato e mostra una incidenza sul fatturato che passa dal 6,7% dell'analogo periodo dello scorso esercizio al 10,1% del semestre in esame.

Il risultato della gestione finanziaria che è pari a 506 mila euro (1.005 mila euro dell'analogo periodo dello scorso esercizio) risente di minori interessi attivi su depositi bancari nonché di differenze cambi passive, conseguenza dell'indebolimento della valuta statunitense rispetto all'Euro.

Gli altri proventi ed oneri netti, che presentano un risultato negativo pari a 1.229 mila euro, risultano influenzati dalla rettifica di consolidamento derivante dagli aumenti di capitale di Cynosure per esercizio di stock option ad un valore inferiore al prezzo di carico delle azioni in consolidato (si tratta infatti di esercizio di opzioni assegnate in prevalenza anteriormente all'IPO del 2005 con un prezzo di esercizio inferiore a 5 dollari americani per azione) con conseguente diluizione della percentuale di possesso di El.En. in Cynosure.

Il risultato ante imposte si attesta quindi a 8.347 mila euro, in aumento del 44,2% rispetto ai 5.789 mila euro del 30 giugno 2006.

Il carico fiscale del periodo risente dell'iscrizione nel bilancio di Cynosure di circa 702 mila dollari (circa 520 mila euro) per 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 tax rate dell'esercizio è pari al 60,60% rispetto al 53,92% dello scorso esercizio.

Facendo brevemente cenno ai risultati del gruppo escludendo Cynosure, da notare la crescita delle vendite attorno al 13%, con una redditività delle vendite semestrali sostanzialmente costante rispetto al precedente esercizio, e quindi in recupero nel secondo trimestre. Considerando che la produzione avviene in area Euro, il mantenimento di margini di redditività costanti per una attività a forte quota di esportazione in presenza di un cambio Euro dollaro così penalizzante, rappresenta comunque un buon indice di tenuta della competitività sui mercati.

Nonostante un leggero peggioramento dell'incidenza dei costi fissi di struttura, in termini sia di costi operativi che di costi del personale, l'aumento del volume di affari ha comunque consentito di registrare un aumento in valore assoluto del risultato operativo, che risulta in linea con le previsioni.

Migliora la gestione finanziaria, grazie in particolare alle differenze cambi sul dollaro, sempre negative ma gravate di un differenziale minore rispetto a quello registrato nel 2006. Si registra un onere straordinario netto alla costituzione della società Cutlite do Brasil, per la quale El.En. ha concesso ai soci di minoranza di entrare a far parte della compagnia azionaria a titolo gratuito, riconoscendo loro quindi un avviamento che viene speso nel semestre.

Il risultato netto migliora quindi rispetto al precedente esercizio e si mantiene in linea con le previsioni.

## 2.7. Stato patrimoniale consolidato al 30 giugno 2007

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

	30/06/2007	31/12/2006	Var.
<b>Stato Patrimoniale</b>			
Immobilizzazioni immateriali	6.934	7.192	-257
Immobilizzazioni materiali	15.276	13.696	1.580
Partecipazioni	531	505	26
Attività per imposte anticipate	4.530	4.140	390
Altre attività non correnti	178	239	-61
<b>Attività non correnti</b>	<b>27.450</b>	<b>25.773</b>	<b>1.677</b>
Rimanenze	46.723	38.573	8.150
Crediti commerciali	36.434	36.711	-277
Crediti tributari	4.155	6.566	-2.411
Altri crediti	4.620	3.848	773
Titoli	35.821	34.011	1.809
Disponibilità liquide	34.167	24.361	9.806
<b>Attività correnti</b>	<b>161.920</b>	<b>144.069</b>	<b>17.851</b>
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>189.370</b>	<b>169.841</b>	<b>19.529</b>
Capitale sociale	2.486	2.443	43
Riserva sovrapprezzo azioni	37.582	35.607	1.975
Altre riserve	12.074	12.940	-866
Utili/(perdite) a nuovo	21.501	19.424	2.077
Utile/(perdita) d'esercizio	240	1.638	-1.399
<b>Patrimonio netto di gruppo</b>	<b>73.883</b>	<b>72.052</b>	<b>1.831</b>
Patrimonio netto di terzi	56.861	47.680	9.181
<b>Patrimonio netto</b>	<b>130.744</b>	<b>119.732</b>	<b>11.012</b>
Fondo TFR	2.582	2.582	
Fondo imposte differite	634	617	17
Altri fondi	4.552	4.189	363
Debiti e passività finanziarie	2.294	1.930	363
<b>Passività non correnti</b>	<b>10.062</b>	<b>9.318</b>	<b>744</b>
Debiti finanziari	2.314	1.301	1.013
Debiti di fornitura	24.801	23.606	1.195
Debiti per imposte sul reddito	3.265	1.748	1.517
Altri debiti a breve	18.185	14.136	4.049
<b>Passività correnti</b>	<b>48.564</b>	<b>40.791</b>	<b>7.773</b>
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>189.370</b>	<b>169.841</b>	<b>19.529</b>

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

	<b>Risultato Conto economico 30/6/2007</b>	<b>Patrimonio Netto 30/6/2007</b>	<b>Risultato Conto economico 31/12/2006</b>	<b>Patrimonio Netto 31/12/2006</b>
<b>Saldi come da bilancio della Capogruppo</b>	<b>608.907</b>	<b>54.170.666</b>	<b>624.283</b>	<b>52.744.882</b>
Eliminazione partecipazioni in:				
- Società consolidate integralmente	509.339	21.602.689	1.425.836	20.505.547
- Società consolidate col metodo del patrimonio netto	-25.294	-66.853	-25.407	-42.232
Eliminazione dividendi dell'esercizio	-396.686		-238.404	
Eliminazione utili interni su magazzino (*)	-446.740	-1.804.541	-156.788	-1.146.739
Eliminazione utili interni su cessione cespiti (*)	-9.883	-19.335	8.947	-9.452
Effetto ammortamenti anticipati (*)				
Altre				
<b>Saldi come da bilancio consolidato - quota del gruppo</b>	<b>239.643</b>	<b>73.882.626</b>	<b>1.638.467</b>	<b>72.052.006</b>
<b>Saldi come da bilancio consolidato - quota di terzi</b>	<b>3.048.744</b>	<b>56.861.294</b>	<b>1.002.774</b>	<b>47.680.061</b>
<b>Saldi come da bilancio consolidato</b>	<b>3.288.387</b>	<b>130.743.920</b>	<b>2.641.241</b>	<b>119.732.067</b>

(\*) al netto dei relativi effetti fiscali

## 2.8. Commento alle attività di ricerca e sviluppo

Nel primo semestre 2007 è stata svolta nel Gruppo una intensa attività di Ricerca e Sviluppo con lo scopo di aprire nuove applicazioni del laser sia nel settore medicale che in quello industriale e immettere sul mercato prodotti innovativi.

Il mercato globale, soprattutto per i prodotti di alta tecnologia, richiede di affrontare la competizione con una continua introduzione sul mercato di nuovi prodotti e di versioni di prodotti innovati nelle prestazioni e nei quali siano impiegati tecnologie e componenti sempre aggiornati. E' pertanto necessaria un'ampia ed intensa attività di Ricerca e Sviluppo organizzata secondo linee programmatiche di breve e medio termine.

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

La ricerca dedicata al raggiungimento dei risultati nel breve termine, soprattutto per prodotti sviluppati per nuove applicazioni del laser, 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. 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.

Si riportano nel seguito le principali notizie sulle ricerche svolte dal gruppo nel periodo.

### Sistemi e applicazioni laser per la medicina

E' in fase di conclusione l'attività per lo sviluppo di apparati e dispositivi laser per microchirurgia mini-invasiva; l'attività si sviluppa nell'ambito di un progetto sulla Nuova Ingegneria Medica come progetto FIRB (Fondo per Investimento per Ricerca di Base), finanziato in parte dal MIUR (Ministero Istruzione Università e Ricerca). Sono state completate le verifiche sperimentali sulla messa a punto delle dosi e delle tecniche per processi di taglio e ablazione di tessuti molli e di cauterizzazione di piccoli vasi. Si è provveduto alla stesura delle specifiche per una sorgente a CO<sub>2</sub> compatta specifica per questa applicazione. E' in fase conclusiva la realizzazione di prototipi di una micropinza laser orientabile. E' continuata la attività per la individuazione delle tecnologie realizzative per nuove microsonde optoacustiche e acustooptiche per diagnostica mininvasiva. Tali sonde dovranno essere impiegate per la diagnosi precoce di natura maligna per lesioni di piccole dimensioni; sono in corso di verifica i risultati di prototipi di trasmettitori optoacustici e di ricevitori acusto ottici realizzati con diverse tecnologie. 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.

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

E' continuato lo sviluppo della strumentazione e la sperimentazione clinica di apparati laser innovativi per impieghi in fisioterapia e ortopedia e sono state avviate le attività di sperimentazione da estendere anche agli USA, in collaborazione con gli Istituti Rizzoli di Bologna, nostro partner già da alcuni anni. Sono in corso ricerche con l'Università dell'Aquila per studiare alcune interazioni laser tessuti biologici in campo dermatologico.

Sono state avviate ricerche per nuovi metodi di caratterizzazione della cellulite mediante ultrasuoni. Sono state avviate ricerche su nuovi dispositivi per la medicina estetica, in particolare per la stimolazione della rigenerazione del collagene negli strati del derma del viso. Sono in corso ricerche su un nuovo micromanipolatore per impieghi in otorinolaringoiatria.

Continuano le ricerche e le attività di sperimentazione in vivo su nuovi dispositivi e metodi per l'ablazione laser percutanea su fegato e tiroide, nell'ambito della attività della società consortile IALT (Image Aided Laser Therapy) costituita tra El.En. ed Esaote.

E' proseguita l'attività e la realizzazione di prototipi di apparecchiature laser per un progetto finanziato dall'Unione Europea su nuovi metodi di diagnosi che impiegano nanoparticelle e sistemi laser e ad ultrasuoni interagenti; per questo progetto si collabora con 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.

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

Sono state avviate prove su effetto stimolazione fotomeccanica di Condrociti.

Sono state sviluppate in Cynosure 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.

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.

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

E' proseguita l'attività che riguarda un sistema laser ad eccimeri da impiegarsi nella nanofabbricazione di dispositivi per l'elettronica e la optoelettronica. Sono state eseguite verifiche sperimentali dell'elettronica basata su un "Digital Signal Processor" per la taratura in linea e il controllo numerico di galvanometri per teste di scansione sviluppate recentemente.

Sono state eseguite ricerche su evoluzioni dei sensori di posizione di galvanometri con caratteristiche di elevata stabilità nel tempo.

Sono proseguiti gli studi per la messa a punto di algoritmi, programmi di calcolo e strutture "Hardware" per sistemi di visione artificiale da impiegare per la automazione di decorazione superficiale, mediante marcatura laser, di pelli ed altri materiali e per il taglio e la marcatura di oggetti comunque orientati sul piano di lavoro.

Sono in corso di completamento le verifiche sperimentali di una nuova sorgente laser a CO<sub>2</sub> pompata a radiofrequenza ultracompatta.

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

E' stato completato lo sviluppo di nuove apparecchiature laser di diagnosi e documentazione per i beni culturali.

In questo ambito sono state eseguite sperimentazioni inserendo nelle speciali casse per il trasporto di importanti opere d'arte l'apparecchiatura 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' in fase di sperimentazione un nuovo sistema di rappresentazione di transitori termici per lo studio del grado di conservazione di opere d'arte e di prodotti industriali nella fase di messa a punto nel processo di fabbricazione.

E' continuato il lavoro di sviluppo su un nuovo sistema diagnostico su carte di libri antiche mediante laser, oggetto di un recente brevetto. E' proseguito lo sviluppo un sistema elettronico per la tele diagnosi e la teleassistenza per le macchine industriali e, nella prospettiva, di quelle per impieghi in medicina.

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

<i>migliaia di euro</i>	<b>30/06/2007</b>	<b>30/06/2006</b>
Personale e spese generali	4.540	3.833
Strumentazioni	74	196
Materiali per prove e realizzazione prototipi	649	433
Consulenze	361	280
Prestazioni di terzi	44	45
Beni immateriali	2	1
<b><i>Totale</i></b>	<b>5.670</b>	<b>4.788</b>

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

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 3,5 milioni di dollari, costituisce circa il 6% del suo fatturato; la restante parte delle spese è sostenuta per la maggior parte da El.En. SpA ed è pari al 9% del suo fatturato.

## **2.9. Fatti di rilievo accaduti dopo la chiusura del semestre**

Non si rilevano altri eventi di particolare rilevanza verificatisi dopo la chiusura del semestre.

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

Il buon avvio dell'esercizio 2007 viene confermato anche al termine del semestre, con fatturati e redditività in leggero anticipo rispetto alla tabella di marcia preventivata per il raggiungimento degli obiettivi annuali, che, lo ricordiamo, indicano in 185 milioni di euro il fatturato consolidato e in 19 milioni il risultato operativo consolidato.

Il management non ritiene comunque, al momento, di modificare le suddette previsioni che in questa sede conferma.

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

Il Presidente

Ing. Gabriele Clementi

**GRUPPO EL.EN.  
PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI  
AL 30 GIUGNO 2007  
E NOTA DI COMMENTO**

**Stato Patrimoniale consolidato**

	Note	30/06/2007	31/12/2006
<b>Stato Patrimoniale</b>			
Immobilizzazioni immateriali	1	6.934.397	7.191.856
Immobilizzazioni materiali	2	15.275.879	13.696.330
Partecipazioni:	3		
- in imprese collegate		419.503	443.779
- altre		111.916	61.714
Totale partecipazioni		531.419	505.493
Attività per imposte anticipate	4	4.530.478	4.140.446
Altre attività non correnti	4	177.833	238.503
<b>Attività non correnti</b>		<b>27.450.006</b>	<b>25.772.628</b>
Rimanenze	5	46.723.260	38.572.805
Crediti commerciali:	6		
- v. terzi		36.310.719	36.513.198
- v. collegate		123.164	197.432
Totale crediti commerciali		36.433.883	36.710.630
Crediti tributari	7	4.154.851	6.565.631
Altri crediti:	7		
- v. terzi		4.429.710	3.737.007
- v. collegate		190.523	110.523
Totale altri crediti		4.620.233	3.847.530
Titoli	8	35.820.696	34.011.333
Disponibilità liquide	9	34.167.124	24.360.779
<b>Attività correnti</b>		<b>161.920.047</b>	<b>144.068.708</b>
<b>TOTALE ATTIVO</b>		<b>189.370.053</b>	<b>169.841.336</b>
Capitale sociale	10	2.486.477	2.443.170
Riserva sovrapprezzo azioni	11	37.581.652	35.607.012
Altre riserve	12	12.073.997	12.939.594
Utili/(perdite) a nuovo	13	21.500.857	19.423.763
Utile/(perdita) d'esercizio		239.643	1.638.467
<b>Patrimonio netto di gruppo</b>		<b>73.882.626</b>	<b>72.052.006</b>
Patrimonio netto di terzi		56.861.294	47.680.061
<b>Patrimonio netto</b>		<b>130.743.920</b>	<b>119.732.067</b>
Fondo TFR	14	2.582.439	2.582.226
Fondo imposte differite	15	633.805	616.814
Altri fondi	16	4.552.071	4.188.955
Debiti e passività finanziarie:	17		
- v. terzi		2.293.829	1.930.395
Totale debiti e passività finanziarie		2.293.829	1.930.395
<b>Passività non correnti</b>		<b>10.062.144</b>	<b>9.318.390</b>
Debiti finanziari:	18		
- v. terzi		2.313.637	1.300.795
Totale debiti finanziari		2.313.637	1.300.795
Debiti di fornitura:	19		
- v. terzi		24.659.095	23.473.550
- v. collegate		141.625	132.552
Totale debiti di fornitura		24.800.720	23.606.102
Debiti per imposte sul reddito	20	3.264.827	1.747.935
Altri debiti a breve:	20		
- v. terzi		18.184.805	14.136.047
Totale altri debiti		18.184.805	14.136.047
<b>Passività correnti</b>		<b>48.563.989</b>	<b>40.790.879</b>
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>		<b>189.370.053</b>	<b>169.841.336</b>

**Conto economico consolidato**

<b>Conto economico</b>	<b>Note</b>	<b>30/6/2007</b>	<b>30/6/2006</b>
Ricavi:	21		
- da terzi		90.002.326	72.143.579
- da imprese collegate		74.449	2.500
<b>Totale Ricavi</b>		<b>90.076.775</b>	<b>72.146.079</b>
Altri proventi:	22		
- da terzi		680.493	1.006.421
- da imprese collegate		2.680	2.400
<b>Totale altri proventi</b>		<b>683.173</b>	<b>1.008.821</b>
<b>Totale ricavi e altri proventi</b>		<b>90.759.948</b>	<b>73.154.900</b>
Costi per acquisto di merce:	23		
- da terzi		39.173.883	34.545.925
- da imprese collegate		81.495	15.480
<b>Totale costi per acquisto di merce</b>		<b>39.255.379</b>	<b>34.561.405</b>
Variazione prodotti finiti		(6.537.099)	(4.649.711)
Variazione rimanenze materie prime		(1.897.716)	(2.501.523)
Altri servizi diretti:	24		
- da terzi		9.253.108	7.681.062
<b>Totale altri servizi diretti</b>		<b>9.253.108</b>	<b>7.681.062</b>
Costi per servizi ed oneri operativi:	24		
- da terzi		18.312.177	14.841.450
- da imprese collegate		89.448	9.883
<b>Totale costi per servizi ed oneri operativi</b>		<b>18.401.625</b>	<b>14.851.333</b>
Costi per il personale	25	20.475.528	16.088.414
Ammort.ti, accanton.ti e svalut.ni	26	2.713.021	2.294.882
<b>Risultato operativo</b>		<b>9.096.102</b>	<b>4.829.038</b>
Oneri finanziari:	27		
- da terzi		(610.046)	(464.679)
<b>Totale oneri finanziari</b>		<b>(610.046)</b>	<b>(464.679)</b>
Proventi finanziari:	27		
- da terzi		1.114.736	1.469.171
- da imprese collegate		1.349	992
<b>Totale Proventi finanziari</b>		<b>1.116.085</b>	<b>1.470.163</b>
Quota del risultato delle società collegate		(26.175)	(16.228)
Altri oneri netti	28	(1.229.263)	(102.573)
Altri proventi netti	28		73.212
<b>Risultato prima delle imposte</b>		<b>8.346.703</b>	<b>5.788.933</b>
Imposte sul reddito	29	5.058.316	3.121.660
<b>Risultato d'esercizio</b>		<b>3.288.387</b>	<b>2.667.273</b>
Risultato di terzi		3.048.744	1.786.826
<b>Risultato netto del Gruppo</b>		<b>239.643</b>	<b>880.447</b>

Utile per azione base		0,05	0,19
Utile per azione diluito		0,05	0,18
N. medio ponderato di azioni in circolazione	31	4.739.549	4.687.861
N. medio ponderato di opzioni in circolazione		86.919	137.214

**Rendiconto finanziario consolidato**

<b>Rendiconto finanziario per flussi</b>	<b>30/06/2007</b>	<b>30/06/2006</b>
<b>Flussi di cassa generati dall'attività operativa:</b>		
Utile d'esercizio	239.643	880.447
Ammortamenti (26)	1.852.534	1.561.307
Svalutazione Partecipazioni	1.101	14.790
Stock Option	2.363.106	863.461
Acc.to (utilizzo) del fondo T.F.R. (14)	213	173.570
Acc.to (utilizzo) dei fondi spese, per rischi e oneri (16)	363.116	-404.174
Imposte differite / anticipate	-373.041	-765.192
Rimanenze (5)	-7.429.585	-5.881.393
Crediti commerciali (6)	1.348.432	-1.208.678
Crediti tributari (7)	2.428.748	-980.822
Altri crediti	-773.193	-606.040
Debiti commerciali (19)	-479.137	2.664.407
Debiti tributari (20)	1.133.730	-991.506
Altri debiti (20)	3.908.690	-17.601
	4.344.714	-5.577.871
<b>Flussi di cassa generati dall'attività operativa</b>	<b>4.584.357</b>	<b>-4.697.424</b>
<b>Flussi di cassa generati dall'attività di investimento:</b>		
(Incremento) decremento delle attività materiali	-3.018.515	-1.486.631
(Incremento) decremento delle attività immateriali	112.469	141.817
(Incremento) decremento delle attività finanziarie e non correnti	33.643	56.548
(Incremento) decremento nei crediti finanziari (7)	-80.000	-90.000
(Incremento) decremento delle attività finanziarie correnti (8)	-1.809.363	-46.364.626
Flusso derivante dall'acquisto di nuove controllate		
<b>Flussi di cassa generati dall'attività di investimento</b>	<b>-4.761.766</b>	<b>-47.742.892</b>
<b>Flussi di cassa dall'attività di finanziamento:</b>		
Incremento (decremento) passività finanziarie non correnti (17)	363.434	120.318
Incremento (decremento) passività finanziarie correnti (18)	1.012.842	-559.911
Variazione del capitale netto	2.945.940	-1.721.407
Variazione del capitale netto di terzi	7.082.568	-1.654.430
Dividendi distribuiti (30)	-1.421.030	-2.577.558
<b>Flussi di cassa dall'attività di finanziamento</b>	<b>9.983.754</b>	<b>-6.392.988</b>
<b>Incremento (decremento) nei conti cassa e banca</b>	<b>9.806.345</b>	<b>-58.833.304</b>
<b>Disponibilità liquide all'inizio del periodo</b>	<b>24.360.779</b>	<b>77.071.374</b>
<b>Disponibilità liquide alla fine del periodo</b>	<b>34.167.124</b>	<b>18.238.070</b>

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 924 mila euro.

Le imposte correnti dell'esercizio sono state circa 5,3 milioni di euro.

La svalutazione del dollaro nel corso del 2007 ha prodotto un effetto negativo sulle disponibilità liquide detenute dal gruppo Cynosure di 1,3 milioni di euro.

**Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto**

<i>PATRIMONIO NETTO:</i>	<b>Saldo 31/12/2005</b>	<b>Giroconto risultato</b>	<b>Dividendi distribuiti</b>	<b>Rettifiche</b>	<b>Altri movimenti</b>	<b>Saldo 30/06/2006</b>
Capitale	2.436.963				1.449	2.438.412
Riserva sovrapprezzo azioni	35.324.009				66.056	35.390.065
Riserva legale	537.302					537.302
Altre riserve:						
Riserva straordinaria	6.339.051	6.988.600				13.327.651
Riserva per contributi in conto capitale	426.657					426.657
Riserva di conversione	339.471				-1.769.571	-1.430.100
Altre riserve	355.861	13.392			219.959	589.212
Utili (perdite) portati a nuovo	3.274.815	17.702.222	-2.577.558		246.248	18.645.727
Utile (perdita) dell'esercizio	24.704.214	-24.704.214			880.447	880.447
<i>Totale patrimonio netto del gruppo</i>	<i>73.738.343</i>		<i>-2.577.558</i>		<i>-355.412</i>	<i>70.805.373</i>
Capitale e riserve di terzi	48.976.010	1.408.535	-301.441		-2.761.902	47.321.202
Utile (perdita) di competenza di terzi	1.408.535	-1.408.535	0		1.786.826	1.786.826
<i>Totale patrimonio netto di terzi</i>	<i>50.384.545</i>		<i>-301.441</i>		<i>-975.076</i>	<i>49.108.028</i>
<i>Totale Patrimonio Netto</i>	<i>124.122.888</i>		<i>-2.878.999</i>		<i>-1.330.488</i>	<i>119.913.401</i>

<i>PATRIMONIO NETTO:</i>	<b>Saldo 31/12/2006</b>	<b>Giroconto risultato</b>	<b>Dividendi distribuiti</b>	<b>Rettifiche</b>	<b>Altri movimenti</b>	<b>Saldo 30/06/2007</b>
Capitale	2.443.170				43.307	2.486.477
Riserva sovrapprezzo azioni	35.607.012				1.974.640	37.581.652
Riserva legale	537.302					537.302
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	-2.164.831				-288.809	-2.453.640
Altre riserve	812.815				219.959	1.032.774
Utili (perdite) portati a nuovo	19.423.763	1.638.467	-624.283		1.062.910	21.500.857
Utile (perdita) dell'esercizio	1.638.467	-1.638.467			239.643	239.643
<i>Totale patrimonio netto del gruppo</i>	<i>72.052.006</i>		<i>-1.421.030</i>		<i>3.251.650</i>	<i>73.882.626</i>
Capitale e riserve di terzi	46.677.287	1.002.774	-388.171		6.520.660	53.812.550
Utile (perdita) di competenza di terzi	1.002.774	-1.002.774			3.048.744	3.048.744
<i>Totale patrimonio netto di terzi</i>	<i>47.680.061</i>		<i>-388.171</i>		<i>9.569.404</i>	<i>56.861.294</i>
<i>Totale Patrimonio Netto</i>	<i>119.732.067</i>		<i>-1.809.201</i>		<i>12.821.054</i>	<i>130.743.920</i>

## 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 MTAX gestito da Borsa Italiana SpA.

La presente Relazione semestrale consolidata, è stata esaminata ed approvata dal Consiglio di Amministrazione tenutosi in data 28 settembre 2007.

La Relazione è redatta in Euro che è la moneta di presentazione e funzionale della Capogruppo e di molte sue controllate.

### CRITERI DI FORMAZIONE

La Relazione semestrale consolidata del Gruppo El.En. è stata redatta 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*.

La Relazione semestrale consolidata del Gruppo El.En. al 30 giugno 2007 è stata redatta in osservanza dell'art. 81 del Regolamento Emittenti (Delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni) in applicazione dei Principi Contabili Internazionali omologati dall'Unione Europea ed in particolare allo IAS 34 – Bilanci Intermedi, 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), nonché ai provvedimenti emananti in attuazione dell'art. 9 del D.lgs 38/2005.

Ai sensi dell'art. 81 del Regolamento Emittenti, sono presentati in allegato i prospetti contabili al 30 giugno 2007 della Capogruppo El.En. SpA redatti secondo gli IFRS (Allegato 1).

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 limitata della relazione semestrale consolidata al 30 giugno 2007, alla società di revisione Reconta Ernst & Young SpA.

## AREA DI CONSOLIDAMENTO

### SOCIETÀ CONTROLLATE

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

Denominazione:	Note	Sede	Valuta	Capitale sociale	Percentuale posseduta			Interessenza del gruppo
					Diretta	Indiretta	Totale	
<b>Capogruppo:</b> El.En. SpA		Calenzano (ITA)	EURO	2.486.477				
<b>Controllate:</b> Deka M.E.L.A. Srl		Calenzano (ITA)	EURO	40.560	60,00%		60,00%	60,00%
Cutlite Penta Srl	1	Calenzano (ITA)	EURO	103.480	72,67%	10,00%	82,67%	82,67%
Valfivre Italia Srl		Calenzano (ITA)	EURO	47.840	100,00%		100,00%	100,00%
Deka Sarl		Vienne (FRA)	EURO	76.250	100,00%		100,00%	100,00%
Deka Lms GmbH		Berlino (GER)	EURO	51.129	76,16%		76,16%	76,16%
Quanta India Ltd	2	New Delhi (INDIA)	INR	100.000		51,00%	51,00%	30,60%
Deka Laser Technologies LLC		Fort Lauderdale (USA)	USD	1.000	52,00%		52,00%	52,00%
Ot-las Srl	3	Calenzano (ITA)	EURO	57.200	90,00%		90,00%	90,00%
Lasit SpA	4	Vico Equense (ITA)	EURO	1.000.000	50,00%	20,00%	70,00%	68,00%
Neuma Laser Srl	5	Calenzano (ITA)	EURO	46.800		100,00%	100,00%	86,34%
Lasercut Inc.		Branford (USA)	USD	1.000	70,00%		70,00%	70,00%
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	6	Jena (GER)	EURO	1.025.000	50,00%	50,00%	100,00%	80,00%
Arex Srl	7	Corsico (ITA)	EURO	20.500		51,22%	51,22%	30,73%
AQL Srl	8	Solbiate Olona (ITA)	EURO	50.000		100,00%	100,00%	67,33%
ASA Srl	9	Arcugnano (ITA)	EURO	46.800		60,00%	60,00%	36,00%
Cynosure Inc.		Westford (USA)	USD	12.241	31,76%		31,76%	31,76%
Cynosure GmbH	10	Langen (GER)	EURO	25.565		100,00%	100,00%	31,76%
Cynosure Sarl	10	Parigi (FRA)	EURO	114.336		100,00%	100,00%	31,76%
Cynosure KK	10	Tokyo (GIAP)	YEN	10.000.000		100,00%	100,00%	31,76%
Cynosure UK	10	Londra (UK)	GBP	1		100,00%	100,00%	31,76%
Suzhou Cynosure Medical Devices Co.	10	Suzhou (CINA)	YUAN	no par value		100,00%	100,00%	31,76%
Cynosure Spain	10	Madrid (Spagna)	EURO	872.697		100,00%	100,00%	31,76%
With Us Co Ltd	11	Tokyo (GIAP)	YEN	100.000.000		51,25%	51,25%	51,25%
Wuhan Penta Chutian Laser Equipment Co Ltd	12	Wuhan (CINA)	YUAN	5.153.132		55,00%	55,00%	45,47%
Lasit Usa Inc.	13	Branford (USA)	USD	no par value		100,00%	100,00%	68,00%
Cutlite do Brasil Ltda	14	Blumenau (BRASILE)	REAL	1.404.000	78,00%		78,00%	78,00%

(1) detenuta da Elen SpA (72,67%) e da Valfivre Italia Srl (10%)

(2) detenuta da Quanta System SpA

(3) detenuta da Elen SpA (90%)

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

- (5) detenuta da Cutlite Penta Srl (50%)  
e da Ot-las Srl (50%)  
(6) detenuta da Elen SpA (50%) e da  
Quanta System SpA (50%)  
(7) detenuta da Quanta System SpA  
(8) detenuta da Quanta System SpA  
(8,35%) e da Lasit SpA (91,65%)  
(9) detenuta da Deka Mela Srl  
(10) detenuta da Cynosure Inc.  
(11) detenuta da BRCT (51,25%)  
(12) detenuta da Cutlite Penta Srl  
(55%)  
(13) detenuta da Lasit SpA (100%)  
(14) detenuta da Elen SpA (78%)

In data 2 febbraio 2007 il Gruppo ha concluso l'acquisizione, avvenuta tramite la controllata BRCT Inc., della quota di controllo (51,25%) di With Us Co., società giapponese dedita alla distribuzione locale di sistemi laser per applicazioni medicali ed estetiche, e relativi accessori.

Lo stato patrimoniale della società giapponese alla data di acquisizione è il seguente (dati in Yen – il cambio Yen/euro alla data dell'acquisizione era 157,27):

	<b>31/01/2007</b>
<b>Stato Patrimoniale</b>	
Immobilizzazioni immateriali	1.351.531
Immobilizzazioni materiali	40.887.669
<b>Attività non correnti</b>	<b>42.239.200</b>
Rimanenze	113.371.002
Crediti commerciali	168.543.704
Crediti tributari	2.825.832
Altri crediti	17.195.157
Disponibilità liquide	201.403.346
<b>Attività correnti</b>	<b>503.339.041</b>
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>545.578.241</b>
Capitale sociale	100.000.000
Utili/(perdite) a nuovo	68.249.894
Utile/(perdita) d'esercizio	1.955.135
<b>Patrimonio netto</b>	<b>170.205.029</b>
<b>Passività non correnti</b>	
Debiti di fornitura	263.231.049
Debiti tributari	60.259.800
Altri debiti a breve	51.882.362
<b>Passività correnti</b>	<b>375.373.211</b>
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>545.578.241</b>

I valori contabili alla data di acquisizione approssimano il "fair value". Qualora la società fosse stata consolidata a partire dal 1 gennaio 2007 si sarebbero registrati maggiori ricavi consolidati per circa 500 mila euro, mentre l'impatto sui risultati del conto economico sarebbe stato limitato.

In data 27 febbraio 2007 il Gruppo ha comunicato di aver costituito in Cina, tramite la controllata Cutlite Penta Srl, la Wuhan Penta Chutian Laser Equipment Co Ltd., una società dedita alla distribuzione e alla produzione di sistemi laser per applicazioni industriali. La società ha ottenuto la business licence in Wuhan, nella Cina centrale, il più importante centro cinese per le tecnologie elettroottiche, e potrà usufruire delle agevolazioni di localizzazione derivanti dalla cosiddetta "Optics Valley of China" nonché della Wuhan East Lake Hi-tech Development Zone.

L'altro socio è la Wuhan Chutian Industrial Laser Equipment Co Ltd., impresa del Gruppo Wuhan Chutian, leader sul mercato Cinese per la produzione di sistemi di saldatura e marcatura laser, presente anche nel mercato dei sistemi laser medicali e della produzione conto terzi con sistemi laser. Il gruppo Chutian è stato negli ultimi 18 mesi il distributore del gruppo El.En. per i sistemi laser per applicazioni industriali, e apporterà alla società la propria competenza nell'organizzazione di una efficace struttura produttiva e di una capillare rete di distribuzione sul territorio cinese. Cutlite Penta Srl detiene il 55% del capitale della società, fissato in un valore corrispondente a un milione di euro. In una prima fase ambedue i soci hanno versato metà della rispettiva quota di capitale, per una capitalizzazione complessiva della società pari a 500 mila euro, ovvero un esborso da parte del Gruppo El.En. di 275 mila euro. Non sono previsti apporti di capitale in natura.

Nel mese di aprile 2007, nell'ambito dell'assemblea della società AQL Srl, conseguentemente alla delibera di abbattimento del capitale sociale a copertura delle perdite emergenti dal bilancio al 31 dicembre 2006, il socio Lasit SpA ha provveduto a ricostituire il capitale sociale della partecipata affinché questo raggiungesse l'importo complessivo di euro 50 mila.

Nel mese di maggio, la capogruppo El.En. SpA ha costituito in Brasile la società Cutlite do Brasil Alta Tecnologia a Laser Ltda, dedita alla distribuzione e produzione di sistemi laser per applicazioni industriali. La società è stata costituita nella città di Blumenau nello Stato di Santa Catalina, al centro dell'area di maggior sviluppo industriale del Brasile. El.En. SpA ne detiene il 78%.

Inoltre, nel semestre oggetto della presente relazione Lasit SpA ha costituito negli Stati Uniti la società Lasit USA, Inc., destinata alla gestione diretta dell'attività di distribuzione sul territorio americano, avviata da qualche mese in collaborazione con la Lasercut Inc..

Infine nel semestre in esame Cynosure Inc. ha acquisito il controllo della società Cynosure Spain.

#### 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)	1.256.408		40,00%	40,00%	24,00%
IALT Srl	Calenzano (ITA)	10.000	50,00%		50,00%	50,00%
Electro Optical Innovation Srl	Torino (ITA)	3.000		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.

Nel corso del mese di maggio 2007 è stata costituita dalla controllata Quanta System SpA, che ne detiene il 33,33%, la società Electro Optical Innovation Srl che si dedicherà dalla progettazione alla vendita di beni ad alta tecnologia.

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

Immobiliare Del.Co. Srl: 259 mila euro

Actis Srl: 2 mila euro

SBI S.A.: 107 mila euro

Laser International Ltd: 46 mila euro

IALT Srl: 5 mila euro

Electro Optical Innovation Srl: 1.000 euro.

## PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO

Le situazioni contabili intermedie utilizzate per il consolidamento sono le situazioni contabili intermedie al 30 giugno 2007 delle singole imprese. Tali bilanci vengono opportunamente riclassificati e rettificati al fine di uniformarli ai principi contabili e ai criteri di valutazione IFRS utilizzati dalla Capogruppo.

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

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

L'importo del capitale e delle riserve delle imprese controllate corrispondente a partecipazione di terzi è iscritto in una voce del patrimonio netto denominata "capitale e riserve di terzi"; la parte del risultato economico consolidato corrispondente a partecipazioni di terzi è iscritta nella voce "utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi".

## CONVERSIONE DELLE POSTE IN VALUTA

Le situazioni contabili intermedie di ciascuna società consolidata sono redatte utilizzando la valuta funzionale relativa al contesto economico in cui ciascuna società opera. In tali situazioni contabili, tutte le transazioni in valuta diversa dalla valuta funzionale sono rilevate al tasso di cambio in essere alla data dell'operazione. Le attività e le passività monetarie denominate in valuta diversa dalla valuta funzionale sono successivamente adeguate al tasso di cambio in essere alla data di chiusura del periodo presentato.

## TRADUZIONE DEI BILANCI IN VALUTA

Ai fini della Situazione Contabile Consolidata, i risultati, le attività e le passività sono espressi in euro che rappresenta la valuta funzionale della Capogruppo El.En. SpA. Ai fini della predisposizione della Situazione Contabile Consolidata, le situazioni contabili intermedie con valuta funzionale diversa dall'euro sono convertite in euro applicando alle attività e passività, inclusi l'avviamento e gli aggiustamenti effettuati in sede di consolidamento, il tasso di cambio in essere alla data di chiusura del periodo di riferimento e alle voci di conto economico i cambi medi del periodo che approssimano i tassi di cambio in essere alla data delle rispettive operazioni. 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.

I cambi dollaro per euro utilizzati per la conversione dei bilanci di Cynosure, Lasercut, Deka Laser Technologies, BRCT e Lasit Usa sono: cambio finale 1,3505; cambio medio 1,3291.

I cambi rupie per euro utilizzati per la conversione del bilancio di Quanta India sono: cambio finale 55,02; cambio medio 56,72.

I cambi yen per euro utilizzati per la conversione del bilancio di With Us sono cambio finale 166,63, cambio medio 159,61.

I cambi yuan per euro utilizzati per la conversione dei bilanci di Wuhan Penta Chutian Laser Equipment Co Ltd e di Laser International sono cambio finale 10,28, cambio medio 10,26.

Infine i cambi real per euro utilizzati per la conversione del bilancio della Cutlite do Brasil Ltda sono cambio finale 2,60, cambio medio 2,72.

## **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 della Relazione Semestrale Consolidata, in applicazione degli IFRS, richiede l'effettuazione di stime ed assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa, ad attività e passività potenziali alla data di riferimento. I risultati che si consuntiveranno potrebbero differire da tali stime. Le stime sono utilizzate per rilevare gli accantonamenti per rischi su crediti, per obsolescenza di magazzino, ammortamenti, svalutazioni di attivo, stock option, benefici ai dipendenti, imposte ed altri accantonamenti a fondi. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi a conto economico. L'avviamento viene sottoposto ad impairment test per verificare eventuali perdite di valore.

## **STAGIONALITA'**

In ordine alla stagionalità delle attività, in linea generale, il business non è soggetto a particolari oscillazioni nell'ambito dell'esercizio.

## 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 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 "attività finanziarie al fair value" rilevate a conto economico e nella categoria "attività finanziarie disponibili per la vendita".

**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).

A seguito della riforma del TFR, è cambiata la metodologia di calcolo attuariale ai fini del Principio IAS 19. La differente valutazione del fondo TFR maturato al 31 dicembre 2006 rispetto alla valutazione fatta secondo le vecchie regole è trattata come un "curtailment" e di conseguenza iscritta a conto economico ivi inclusi gli utili e le perdite attuariali precedentemente non contabilizzati in applicazione del cosiddetto "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) 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 a diretta riduzione delle attività stesse. I contributi in conto esercizio sono rilevati integralmente a Conto economico nel momento in cui sono soddisfatte le condizioni di iscrivibilità.

**N) LEASING FINANZIARI**

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

**O) 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. Sul costo del lavoro rilevato relativo ai piani retributivi sotto forma di partecipazione al capitale della Capogruppo El.En. non è stato rilevato alcun effetto fiscale in quanto le azioni che verranno attribuite ai dipendenti scaturiranno da aumento di capitale.

**P) 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

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

### *El.En. SpA*

Si riassumono di seguito in forma tabellare gli elementi essenziali dei Piani di stock option su azioni di El.En. SpA in essere nel primo semestre 2007

	Scadenza Max	opzioni esistenti 01.01.07	opzioni emesse 01.01.07 - 30.06.07	opzioni annullate 01.01.07 - 30.06.07	opzioni esercitate 01.01.07 - 30.06.07	opzioni scadute non esercitate 01.01.07 - 30.06.07	opzioni esistenti 30.06.07	di cui esercitabili 30.06.07	prezzo di esercizio
Piano 2006/2007	16 luglio 2007	128.064	0	0	83.283	0	44.781	44.781	€ 24,23
		128.064	0	0	83.283	0	44.781	44.781	

Relativamente al piano 2006/2007, 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: 2,5%

volatilità storica: 26,20%

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

Il fair value complessivo delle stock option è di 1.038 mila euro.

Nel corso del primo semestre 2007 il prezzo medio registrato dal titolo El.En. SpA, è stato di circa 32 euro.

Per quanto riguarda le caratteristiche del piano di stock option adottato da El.En. SpA, nonché l'aumento di capitale deliberato al servizio del medesimo, si rinvia alla descrizione contenuta nel capitolo relativo alla composizione del capitale.

### *Cynosure Inc.*

Si riassumono di seguito in forma tabellare gli elementi essenziali dei Piani di stock option Cynosure Inc. in essere nel primo semestre 2007

opzioni esistenti 01.01.07	opzioni emesse 01.01.06 - 30.06.07	opzioni annullate 01.01.06 -30.06.07	opzioni esercitate 01.01.06 -30.06.07	opzioni scadute non esercitate 01.01.06 - 30.06.07	opzioni esistenti 30.06.07	di cui esercitabili 30.06.07
2.154.662	295.750	61.096	1.033.248	164	1.355.904	167.525

Nel prospetto che segue vengono riportati i prezzi medi di esercizio e la vita media delle opzioni in circolazione al 30 giugno 2007

prezzo medio di esercizio	opzioni esistenti 30.06.07	di cui esercitabili 30.06.07	vita media
\$11,30	1.355.904		7,78
\$10,29		167.525	7,86
	1.355.904	167.525	

## COMMENTI ALLE PRINCIPALI VOCI DELL'ATTIVO

### Attività non correnti

#### Immobilizzazioni immateriali (nota 1)

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

Categorie	Saldo 31/12/06	Variazioni	Rivalutazioni (Svalutazioni)	Altri Movimenti	(Ammortamento)	Differenza di conversione	Saldo 30/06/07
Avviamento	6.237.313	-269.890				-1.953	5.965.470
Costi ricerca, sviluppo	8.400				-4.195		4.205
Diritti di brevetto industr.le, utilizz.ne opere dell'ingegno	205.119				-29.064	-4.269	171.786
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	615.352	246.984		8.110	-116.420	-6.434	747.592
Altre	11.777	4.000		1	-3.905	-3	11.870
Immobilizzazioni immateriali in corso	113.895	-77.596				-2.825	33.474
<i>Totale</i>	<b>7.191.856</b>	<b>-96.502</b>		<b>8.111</b>	<b>-153.584</b>	<b>-15.484</b>	<b>6.934.397</b>

L'importo attribuito alla voce "avviamento" comprende:

- l'importo conseguente all'acquisizione, avvenuta nel corso dell'esercizio 2002, da parte della Capogruppo del 60% del Gruppo Cynosure. Tale importo è stato poi rettificato per la cessione del 2,5% del capitale sociale di Cynosure effettuata da 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 nella nota di commento al bilancio chiuso al 31 dicembre 2005. Nel corso dell'esercizio 2007 inoltre 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 options a favore di terzi. Il valore dell'avviamento, al 30 giugno 2007 risulta pertanto pari a 2.928 mila euro circa. Cynosure ha iscritto inoltre 77 mila euro (pari a 104 mila dollari) a titolo di avviamento in seguito all'acquisizione effettuata nel corso del 2006 del 100% della controllata cinese.
- l'importo conseguente all'acquisizione del 30% delle azioni di Quanta System SpA effettuata nell'esercizio 2004 dalla Capogruppo. L'importo iscritto al 30 giugno 2007 è pari a 2.079 mila euro circa;
- l'importo conseguente all'acquisizione effettuata nell'esercizio 2004 dalla controllata Valivre Italia Srl di un quota pari al 6% di Cutlite Penta Srl. L'importo iscritto al 30 giugno 2007 è pari a 211 mila euro circa;
- quanto pagato a titolo di avviamento dalla controllata Asclepion Laser Technologies GmbH per l'acquisizione delle attività pertinenti al business della dermatologia e dell'odontoiatria di proprietà di Carl Zeiss Meditec. L'importo iscritto al 30 giugno 2007 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 30 giugno 2007 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 30 giugno 2007 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 30 giugno 2007 è pari a 439 mila euro circa.
- l'importo conseguente all'acquisizione effettuata nell'esercizio 2006 dalla Capogruppo El.En. SpA del 19,17% di Cutlite Penta Srl da soci terzi. L'importo iscritto al 30 giugno 2007 è pari a 96 mila euro circa.

Almeno annualmente 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. Per il semestre in esame non si rilevano indicatori di impairment.

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

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

Nella voce “concessioni, licenze, marchi e diritti simili” risultano iscritti, tra l’altro, i costi complessivamente sostenuti dalla controllata Cynosure per un nuovo software gestionale. Risultano inoltre iscritti, dalla controllata ASA Srl, marchi per un valore residuo di 197 mila euro circa. La colonna “Altri movimenti” accoglie i valori iscritti a seguito dell’inserimento nell’area di consolidamento della società With Us.

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

## **Immobilizzazioni materiali (nota 2)**

I movimenti intervenuti nelle immobilizzazioni materiali, sono i seguenti:

<b>Costo</b>	<b>Saldo</b>		<b>Rivalutazioni e svalutazioni</b>	<b>Altri</b>		<b>Differenza di conversione</b>	<b>Saldo 30/06/07</b>
	<b>31/12/06</b>	<b>Incrementi</b>		<b>Movimenti</b>	<b>(Alienazioni)</b>		
Terreni	1.797.168	377.667		20.269		-4.226	2.190.878
Fabbricati	4.061.629	17.500		-20.269		-11.782	4.047.078
Impianti e macchinario	1.444.808	124.585		9.261		-2.874	1.575.780
Attrezzature industriali e commerciali	11.356.294	1.628.324		106.209	-169.862	-173.750	12.747.215
Altri beni	7.817.867	409.767		110.570	-136.215	-77.504	8.124.485
Immobilizzazioni in corso e acconti	501.367	792.383				-3.401	1.290.349
<b>Totale</b>	<b>26.979.133</b>	<b>3.350.226</b>		<b>226.040</b>	<b>-306.077</b>	<b>-273.537</b>	<b>29.975.785</b>

<b>Fondi ammortamento</b>	<b>Saldo</b>		<b>Quote di</b>		<b>Altri</b>		<b>Differenza di conversione</b>	<b>Saldo 30/06/07</b>
	<b>31/12/06</b>	<b>ammortamento</b>	<b>Svalutazioni</b>	<b>Movimenti</b>	<b>(Alienazioni)</b>			
Terreni								
Fabbricati	574.557	51.839					-699	625.697
Impianti e macchinario	687.741	95.892		8.268			-1.219	790.682
Attrezzature industriali e commerciali	7.355.351	1.031.768		-3.831	-49.653		-122.145	8.211.490
Altri beni	4.665.154	519.451		7.096	-74.150		-45.514	5.072.037
Immobilizzazioni in corso e acconti								
<b>Totale</b>	<b>13.282.803</b>	<b>1.698.950</b>		<b>11.533</b>	<b>-123.803</b>		<b>-169.577</b>	<b>14.699.906</b>

<b>Valore netto</b>	<b>Saldo</b>		<b>Rivalutazioni e svalutazioni (Ammortamenti e svalutazioni)</b>		<b>Differenza di conversione</b>		<b>Saldo 30/06/07</b>
	<b>31/12/06</b>	<b>Incrementi</b>	<b>altri movimenti</b>	<b>(Alienazioni)</b>			
Terreni	1.797.168	377.667	20.269			-4.226	2.190.878
Fabbricati	3.487.072	17.500	-20.269	-51.839		-11.083	3.421.381
Impianti e macchinario	757.067	124.585	993	-95.892		-1.655	785.098
Attrezzature industriali e commerciali	4.000.943	1.628.324	110.040	-1.031.768	-120.209	-51.605	4.535.725
Altri beni	3.152.713	409.767	103.474	-519.451	-62.065	-31.990	3.052.448
Immobilizzazioni in corso e acconti	501.367	792.383				-3.401	1.290.349
<b>Totale</b>	<b>13.696.330</b>	<b>3.350.226</b>	<b>214.507</b>	<b>-1.698.950</b>	<b>-182.274</b>	<b>-103.960</b>	<b>15.275.879</b>

Secondo i correnti principi contabili, 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 30/06/2007 è pari a 2.191 mila euro. Nella colonna “Incrementi” è iscritto tra l’altro il valore di acquisto di un nuovo terreno da parte della controllata Asclepion per circa 370 mila euro destinato alla realizzazione di una nuova unità produttiva anch’essa sita in Jena.

La voce Fabbricati comprende tra l’altro il complesso immobiliare di Via Baldanzese a Calenzano (FI), dove operano la Capogruppo e le tre società controllate Deka M.E.L.A., Cutlite Penta e Valfivre Italia, l’immobile sito in Branford, Connecticut, che la controllata BRCT detiene dopo il conferimento effettuato dalla Capogruppo nel 2005, immobile che ospita le attività operative di Lasercut Inc., e il nuovo immobile sito nel comune di Torre Annunziata, acquisito nel 2006, destinato all’attività di ricerca, sviluppo e produzione della controllata Lasit SpA, della quale El.En. in tal modo sostiene le incoraggianti prospettive di crescita.

Gli incrementi nella categoria “Impianti e macchinari” sono relativi tra l’altro alla capitalizzazione di costi sostenuti, al 30 giugno 2007, dalla società Lasit SpA relativi allo sviluppo di un sistema di marcatura LASER multimateriale di precisione per superfici non piane per 62 mila euro circa. Relativamente a tale progetto la società ha ricevuto un

contributo per totali 95 mila euro, di cui 28 mila, imputabili al prototipo, portati a diminuzione del valore capitalizzato dello stesso e 67 mila iscritti a Conto Economico tra gli Altri proventi.

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.

La colonna “Altri movimenti” delle categorie “Attrezzature industriali e commerciali” e “Altri beni” accoglie, tra l’altro, i valori iscritti a seguito dell’inserimento nel perimetro di consolidamento delle società With Us e Wuhan Penta Chutian.

Nella voce “immobilizzazioni in corso e acconti” risultano iscritti i costi sostenuti dalla Capogruppo El.En. SpA inerenti la progettazione architettonica e strutturale, gli oneri corrisposti per il ritiro della licenza, nonché gli oneri relativi ai vari stati avanzamento lavori relativi alle opere di ampliamento dello stabilimento posto in Calenzano; accoglie inoltre gli acconti versati dalla controllata Asclepien per la costruzione di un nuovo immobile.

Le immobilizzazioni materiali in leasing ammontano a 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:

	30-giu-07	31-dic-06	Variazione	Variazione %
<b>Partecipazioni in:</b>				
imprese collegate	419.503	443.779	-24.276	-5,47%
altre imprese	111.916	61.714	50.202	81,35%
<i>Totale</i>	531.419	505.493	25.926	5,13%

Le società collegate Immobiliare Del.Co. Srl, SBI SA, IALT Scrl, JV Laser International LTD e Electro Optical Innovation Srl sono consolidate con 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	162.702	44.149	4.974	28.870	23.896
S.B.I. SA	497.284	283.595	-50.929	156.928	207.857
Actis Actice Sensors Srl	194.527	182.190	-30.378	115.037	145.415
IALT Scrl	299.724	289.724	0	93.733	93.733
JV Laser International Ltd	115.499	245	-5.492	21.201	26.693
Electro Optical Innovation Srl	3.000				

Fra le “altre imprese” la partecipazione nella società RTM SpA, iscritta al costo, è stata incrementata per effetto della sottoscrizione di n. 47.593 azioni nell’ambito delle operazioni conseguenti la delibera di ripianamento delle perdite pregresse e ricostituzione del capitale sociale, già avviate alla fine dello scorso esercizio; la stessa è stata inoltre oggetto di svalutazione diretta al fine di adeguare il valore iscritto in bilancio alla migliore stima del fair value al 30 giugno 2007.

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

<i>Altre attività non correnti:</i>	30/06/2007	31/12/2006	Variazione	Variazione %
Attività per imposte anticipate	4.530.478	4.140.446	390.032	9,42%
Altri crediti e attività non correnti	177.833	238.503	-60.670	-25,44%
<i>Totale</i>	4.708.311	4.378.949	329.362	7,52%

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

**Attività correnti****Rimanenze (nota 5)**

L'analisi delle rimanenze è la seguente:

<i>Rimanenze:</i>	30-giu-07	31-dic-06	Variazione	Variazione %
Mat. prime, sussidiarie e di consumo	16.471.140	14.621.108	1.850.032	12,65%
Prodotti in corso di lavor. ne semilavorati	8.473.774	7.033.296	1.440.478	20,48%
Prodotti finiti e merci	21.778.346	16.918.401	4.859.945	28,73%
<i>Totale</i>	46.723.260	38.572.805	8.150.455	21,13%

Il confronto tra le rimanenze finali evidenzia l'incremento della loro consistenza effetto anche del consistente aumento dei volumi di produzione. In particolare l'incremento dei prodotti finiti conferma la volontà di ampliare il numero dei prodotti messi a disposizione delle reti commerciali per dimostrazioni propedeutiche alla vendita.

**Crediti commerciali (nota 6)**

I crediti sono così composti:

<i>Crediti commerciali:</i>	30-giu-07	31-dic-06	Variazione	Variazione %
Crediti commerciali vs. terzi	36.310.719	36.513.198	-202.479	-0,55%
Crediti commerciali vs. imprese collegate	123.164	197.432	-74.268	-37,62%
<i>Totale</i>	36.433.883	36.710.630	-276.747	-0,75%

<i>Crediti commerciali vs. terzi:</i>	30/06/2007	31/12/2006	Variazione	Variazione %
Clienti Italia	11.135.077	11.738.370	-603.293	-5,14%
Clienti CEE	11.914.224	10.883.539	1.030.685	9,47%
Clienti extra CEE	15.481.978	15.817.463	-335.485	-2,12%
meno: fondo svalutazione crediti	-2.220.560	-1.926.174	-294.386	15,28%
<i>Totale</i>	36.310.719	36.513.198	-202.479	-0,55%

L'accantonamento al fondo svalutazione crediti è stato di 419 mila euro; il fondo è stato utilizzato per 124 euro.

Per una analisi più dettagliata dei crediti commerciali e dei crediti finanziari verso imprese collegate (esposti nella successiva nota 7) 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:

	30/06/2007	31/12/2006	Variazione	Variazione %
<i>Crediti tributari</i>				
Crediti per IVA	3.003.444	3.310.658	-307.214	-9,28%
Crediti per imposte sul reddito	1.151.407	3.254.973	-2.103.566	-64,63%
<i>Totale crediti tributari</i>	4.154.851	6.565.631	-2.410.780	-36,72%

<i>Crediti finanziari</i>				
Crediti finanziari v. terzi	50.000	239.825	-189.825	-79,15%
Crediti finanziari v. imprese collegate	190.523	110.523	80.000	72,38%
<i>Totale</i>	240.523	350.348	-109.825	-31,35%
<i>Altri crediti</i>				
Depositi cauzionali	328.248	223.908	104.340	46,60%
Acconti a fornitori	1.245.559	1.105.920	139.639	12,63%
Altri crediti	2.805.903	2.167.354	638.549	29,46%
<i>Totale</i>	4.379.710	3.497.182	882.528	25,24%
<i>Totale crediti finanziari e altri crediti</i>	4.620.233	3.847.530	772.703	20,08%

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

Il semestre si è chiuso con un credito IVA di oltre 3 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 della presente relazione.

## Titoli (nota 8)

<i>Partecipazioni e titoli compresi nelle attività correnti:</i>	30/06/2007	31/12/2006	Variazione	Variazione %
Altri titoli	35.820.696	34.011.333	1.809.363	5,32%
<i>Totale</i>	35.820.696	34.011.333	1.809.363	5,32%

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 di stato, certificati di deposito e obbligazioni societarie, aventi scadenza entro il 1° luglio 2008, effettuati per un valore corrispondente a circa 35,7 milioni di euro (pari a circa 48,3 milioni di dollari), utilizzando parte della liquidità detenuta a seguito dell’IPO del 2005;
- titoli appartenenti alla categoria “attività finanziarie al fair value” relativi ad investimenti in fondi monetari effettuati dalla controllata Lasit SpA per euro 57 mila circa. Secondo quanto richiesto dal principio contabile IAS 39 quest’ultimi sono valutati al “fair value”. Il “fair value” è il valore di mercato. Gli effetti della valutazione al “fair value” dei titoli sono poco significativi.

**Disponibilità liquide (nota 9)**

Le disponibilità liquide sono così composte:

<i>Disponibilità liquide:</i>	<b>30/06/2007</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>Variazione</b>	<b>Variazione %</b>
Depositi bancari e postali	34.122.327	24.306.208	9.816.119	40,39%
Denaro e valori in cassa	44.797	54.571	-9.774	-17,91%
<i>Totale</i>	<b>34.167.124</b>	<b>24.360.779</b>	<b>9.806.345</b>	<b>40,25%</b>

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

**Posizione finanziaria netta al 30 giugno 2007**

La posizione finanziaria netta del Gruppo al 30 giugno 2007 è la seguente:

<b>Posizione (Esposizione) finanziaria netta</b>	<b>30/06/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Cassa e altre disponibilità liquide	34.167	24.361
Titoli detenuti per la negoziazione	35.821	34.011
<b>Liquidità</b>	<b>69.988</b>	<b>58.372</b>
<b>Crediti finanziari correnti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Debiti bancari correnti	(1.565)	(621)
Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(749)	(680)
Altri debiti finanziari correnti	0	0
<b>Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>(2.314)</b>	<b>(1.301)</b>
<b>Posizione finanziaria netta corrente</b>	<b>67.674</b>	<b>57.071</b>
Debiti bancari non correnti	0	(13)
Obbligazioni emesse	0	0
Altri debiti non correnti	(2.294)	(1.918)
<b>Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>(2.294)</b>	<b>(1.930)</b>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>65.380</b>	<b>55.141</b>

La posizione liquida del gruppo si mantiene consistente, e sale nel periodo a 65 milioni di Euro.

Di questa la maggior parte è detenuta dalla Cynosure Inc., in conseguenza della IPO del Dicembre 2005; successivamente a tale data Cynosure non ha effettuato singoli investimenti di particolare consistenza, ma ha utilizzato la cassa disponibile per finanziare la crescita interna della propria attività, peraltro con risultati apprezzabili, tanto che nel primo semestre la società ha generato cassa nonostante un tasso di crescita del 50% circa.

L'attività del semestre ha visto tra gli esborsi principali il pagamento del saldo dell'immobile di Torre Annunziata acquistato da El.En. SpA al fine di accogliere le attività produttive e di sviluppo della controllata Lasit SpA ed il pagamento di dividendi a terzi per 1.800 mila euro circa.

## COMMENTI ALLE PRINCIPALI VOCI DEL PASSIVO

### Capitale e riserve

Le principali poste componenti il patrimonio netto sono le seguenti:

#### Capitale sociale (nota 10)

Al 30 giugno 2007 il capitale sociale del Gruppo El.En., coincidente con quello della Capogruppo, risulta:

Deliberato	euro	2.509.763
Sottoscritto e versato	euro	2.486.477

Valore nominale di ciascuna azione euro

0,52
------

Categoria	31/12/2006	Incremento	(Decremento)	30/06/2007
N. Azioni Ordinarie	4.698.404	83.282		4.781.686
<i>Totale</i>	<b>4.698.404</b>	<b>83.282</b>		<b>4.781.686</b>

L'aumento del numero delle azioni, rispetto al 31 dicembre 2006, deriva dalla sottoscrizione del capitale sociale a seguito dell'esercizio di stock option da parte del personale dipendente, nell'ambito del "piano di incentivazione 2006/2007" di cui viene data esposizione nel capitolo dedicato agli aumenti di capitale.

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 16 luglio 2002 ha deliberato di dare facoltà, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2443 del Codice Civile, al Consiglio d'Amministrazione, per il periodo massimo di cinque anni dalla data in cui è stata assunta la delibera, di aumentare, in una o più volte a pagamento, il capitale sociale della Società di un importo massimo di nominali euro 124.800, mediante emissione di massimo n. 240.000 azioni ordinarie del valore nominale di euro 0,52 cadauna, con godimento pari a quello delle azioni ordinarie della società alla data di sottoscrizione, da liberarsi con il versamento di un prezzo determinato dal Consiglio di Amministrazione, nel rispetto del dettato dell'art. 2441, comma VI, c.c. – ovvero in base al valore del patrimonio netto, tenuto conto anche dell'andamento delle quotazioni delle azioni in borsa nell'ultimo semestre – e in valore unitario, comprensivo del sovrapprezzo, pari al maggiore fra: a) il valore per azione determinato sulla base del patrimonio netto consolidato del gruppo El.En. al 31 dicembre dell'anno precedente la data di emissione delle opzioni; b) la media aritmetica dei prezzi ufficiali registrati dalle azioni ordinarie della società al Nuovo Mercato organizzato e gestito dalla Borsa Italiana SpA nei 6 mesi antecedenti l'assegnazione delle opzioni; c) la media aritmetica dei prezzi ufficiali registrati dalle azioni ordinarie della società al Nuovo Mercato organizzato e gestito dalla Borsa Italiana SpA nei 30 giorni antecedenti l'assegnazione delle opzioni; d) la media aritmetica dei prezzi ufficiali registrati dalle azioni ordinarie della società al Nuovo Mercato organizzato e gestito dalla Borsa Italiana SpA nel periodo di tempo antecedente l'assegnazione delle opzioni individuato dal Consiglio di Amministrazione nel regolamento dei piani di incentivazione.

Il Consiglio di Amministrazione, con delibera del 6 settembre 2002 ha dato attuazione parziale alla delega dell'assemblea dei soci del 16 luglio 2002 deliberando l'aumento del Capitale Sociale di euro 31.817,76 a servizio del piano di stock-option 2003/2004 e approvandone il relativo regolamento. I diritti di opzione sono stati assegnati esclusivamente a favore delle categorie dei Dirigenti, dei Quadri e degli Impiegati del Gruppo che al momento

dell'assegnazione erano titolari di un rapporto di lavoro subordinato. Il suddetto piano era articolato in due tranches; la prima tranche, per un massimo di 30.600 azioni, poteva essere esercitata dagli assegnatari dal 18 novembre al 31 dicembre 2003, dal 15 agosto al 30 settembre 2004 e dal 18 novembre al 31 dicembre 2004; la seconda tranche, per un massimo di 30.588 azioni poteva essere esercitata dagli assegnatari dal 15 agosto al 30 settembre 2004 e dal 18 novembre al 31 dicembre 2004.

Con riferimento a tale delibera, alla data del 31 dicembre 2004 (termine ultimo per l'esercizio) sono stati esercitati i 61.188 diritti di opzione complessivamente assegnati.

Il Consiglio di Amministrazione, con ulteriore delibera del 13 novembre 2003 ha dato attuazione parziale alla delega dell'Assemblea dei Soci del 16 luglio 2002 deliberando l'aumento del Capitale Sociale di euro 13.145,60 a servizio del piano di stock-option 2004/2005 e approvandone il relativo regolamento. I diritti di opzione sono stati assegnati esclusivamente a favore delle categorie dei Dirigenti, dei Quadri e degli Impiegati del Gruppo che al momento dell'assegnazione erano titolari di un rapporto di lavoro subordinato. Il suddetto piano è articolato in due tranches; la prima tranche, per un massimo di 12.640 azioni, poteva essere esercitata dagli assegnatari dal 18 novembre al 31 dicembre 2004, dal 15 agosto al 30 settembre 2005 e dal 18 novembre al 31 dicembre 2005; la seconda tranche, per un massimo di 12.640 azioni poteva essere esercitata dagli assegnatari dal 15 agosto al 30 settembre 2005 e dal 18 novembre al 31 dicembre 2005.

Con riferimento a tale delibera, alla data del 31 dicembre 2005 (termine ultimo per l'esercizio) sono stati esercitati i 25.280 diritti di opzione complessivamente assegnati.

Infine il Consiglio di Amministrazione con delibera del 13 maggio 2005 e successiva modifica del 30 marzo 2006, ha dato attuazione parziale alla delega dell'Assemblea dei Soci del 16 luglio 2002 deliberando l'aumento del Capitale Sociale di euro 72.800 a servizio del piano di stock-option 2006/2007 e approvandone il relativo regolamento. I diritti di opzione sono stati assegnati esclusivamente a favore delle categorie dei Dirigenti, dei Quadri e degli Impiegati del Gruppo che al momento dell'assegnazione erano titolari di un rapporto di lavoro subordinato. Il suddetto piano è articolato in due tranches; la prima tranche, per un massimo di 70.000 azioni, poteva essere esercitata dagli assegnatari dal 16 maggio 2006 alla data di approvazione del progetto di bilancio 2006 e dal 29 maggio 2007 al 16 luglio 2007; la seconda tranche, per un massimo di 70.000 azioni poteva essere esercitata dagli assegnatari dal 29 maggio 2007 al 16 luglio 2007.

Con riferimento a tale delibera, alla data del 30 giugno 2007, sono stati esercitati 95.219 diritti di opzione.

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

Al 30 giugno 2007 la riserva da sovrapprezzo azioni, coincidente con quella della Capogruppo, ammonta a 37.582 mila euro, aumentata rispetto al 31 dicembre 2006, come evidenziato nel prospetto del Patrimonio Netto nella colonna "Altri movimenti", per effetto dell'avvenuto aumento di capitale sociale conseguente l'esercizio di stock option di cui viene fatta menzione alla nota (10).

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

<i>Altre riserve</i>	<b>30/06/2007</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>Variazione</b>	<b>Variazione %</b>
Riserva ordinaria	537.302	537.302		0,00%
Riserva straordinaria	12.530.904	13.327.651	-796.747	-5,98%
Riserva di conversione	-2.453.640	-2.164.831	-288.809	13,34%
Riserva per stock options	1.019.382	799.423	219.959	27,51%
Contributo c/capitale DIFF3	150.659	150.659		0,00%
Contributo c/capitale CESVIT	3.099	3.099		0,00%
Contributo c/capitale CCIAA	3.892	3.892		0,00%
Contributo c/capitale EU	269.007	269.007		0,00%
Altre Riserve	13.392	13.392		0,00%
<i>Totale</i>	<b>12.073.997</b>	<b>12.939.594</b>	<b>-865.597</b>	<b>-6,69%</b>

Al 30 giugno 2007 la "riserva straordinaria" è pari a 12.531 mila euro; la diminuzione intervenuta nell'esercizio è relativa all'utilizzo per pagamento dividendi, come da delibera dell'assemblea dei soci del 15 maggio 2007.

La riserva "per stock option" accoglie la contropartita dei costi determinati ai sensi dell'IFRS 2 dei Piani di stock option assegnati da El.En. SpA, per la quota maturata al 30 giugno 2007. La variazione di 220 mila euro, subita rispetto al 31 dicembre 2006 è riportata nel prospetto del Patrimonio Netto nella colonna "Altri Movimenti".

La riserva di conversione sintetizza l'effetto della variazione del cambio sugli investimenti in valuta. Il valore al 30 giugno 2007 è attribuibile essenzialmente alla svalutazione del dollaro. Gli effetti per il primo semestre 2007 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 sono imputati interamente a Conto Economico. Le riserve relative si possono considerare riserve di utili.

### ***Utili/perdite a nuovo (nota 13)***

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 14)***

Il seguente prospetto evidenzia i movimenti del periodo:

Saldo 31/12/2006	Accan.to	(Utilizzi)	Altri	Saldo 30/06/2007
2.582.226	188.160	-187.947		2.582.439

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 della riforma del TFR, è cambiata la metodologia di calcolo attuariale ai fini del Principio IAS 19. La differente valutazione del fondo TFR maturato al 31 dicembre 2006 rispetto alla valutazione fatta secondo le vecchie regole deve essere trattata come un "curtailment" e di conseguenza iscritta a conto economico ivi inclusi gli utili e le perdite attuariali precedentemente non contabilizzati in applicazione del cosiddetto "metodo del corridoio". Tale adeguamento ha generato una minore passività per circa 200 mila euro, che si riflette in un minor costo del personale di pari entità.

Ricordiamo che la società utilizza il cosiddetto "metodo del corridoio" in base al quale il valore netto cumulato degli utili e delle perdite attuariali non è rilevato sino a quando non eccede in valore assoluto il 10% del valore attuale dell'obbligazione. Al 30 giugno 2007 il valore netto cumulato degli utili e delle perdite attuariali non rilevato è pari a 147 mila euro circa. Il valore attuale dell'obbligazione al 30 giugno 2007 è pari a 2.313 mila euro.

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

Ipotesi finanziarie	Anno 2006	Anno 2007
Tasso annuo di attualizzazione	4,25%	4,75%
Tasso annuo di inflazione	2,00%	2,00%
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 4,50% Impiegati/quadri 3,00% Operai 3,00%

## Analisi imposte differite e anticipate (nota 4) (nota 15)

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 31/12/2006	Accan.to Movimenti	(Utilizzi)	Altri	Differenza di conversione	Saldo 30/06/2007
Imposte anticipate per acc.to al fondo perdite società controllate						
Imposte anticipate per svalutazioni di magazzino	1.094.577	62.166			-7.355	1.149.388
Imposte anticipate per acc.to al fondo garanzia prodotti	790.980	11.176			-16.011	786.145
Imposte anticipate per acc.to al fondo svalut. crediti	499.926	36.678	-25.946		-6.856	503.802
Imposte anticipate per perdite fiscali riportate a nuovo	5.574		-1.769			3.805
Imposte anticipate su utili intragruppo	686.345	396.353	-125.292	125.292		1.082.698
Imposte anticipate su attuarizzazione TFR	10.126	-15.820	-45.438	1		-51.131
Altre imposte anticipate	1.052.918	31.971	-19.361	14.755	-24.512	1.055.771
<i>Totale</i>	4.140.446	522.524	-217.806	140.048	-54.734	4.530.478
Imposte differite su ammortamenti anticipati	371.270	44.540	-4.727			411.083
Altre imposte differite	245.544	30.039	-52.866	5		222.722
<i>Totale</i>	616.814	74.579	-57.593	5	0	633.805
<i>Saldo</i>	3.523.632	447.945	-160.213	140.043	-54.734	3.896.673

Le attività per imposte anticipate ammontano a 4.530 mila euro circa. Tra le principali variazioni intervenute nell'esercizio da segnalare l'incremento delle attività per imposte anticipate calcolate sulle svalutazioni di magazzino e sulle eliminazioni di utili intragruppo effettuate nel consolidamento. Tra le diminuzioni da segnalare quella relativa alle attività per imposte anticipate calcolate sul fondo svalutazione crediti e quella relativa all'adeguamento del fondo TFR a seguito del "curtailment" previsto dal principio IAS 19 già descritto in precedenza. Gli altri movimenti si riferiscono per lo più all'ingresso di With Us nel perimetro di consolidamento.

Le passività per imposte differite sono pari a 634 mila euro. Si assiste alla movimentazione delle passività per imposte differite relative agli ammortamenti anticipati fatti ai soli fini fiscali dalle società del gruppo, mentre 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 16)

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

	Saldo 31/12/2006	Accan.to Movimenti	(Utilizzi)	Altri	Differenze di conversione	Saldo 30/06/2007
Fondo tratt. quiescenza e obblighi simili	258.604	30.997				289.601
<i>Altri:</i>						
Fondo garanzia prodotti	2.575.706	260.030	-5.183		-55.552	2.775.001
Fondo altri rischi e oneri	1.339.045	181.524	-48.700			1.471.869
Altri fondi minori	15.600					15.600
<i>Totale altri fondi</i>	3.930.351	441.554	-53.883	-	-55.552	4.262.470
<i>Totale</i>	4.188.955	472.551	-53.883	-	-55.552	4.552.071

Il fondo indennità clientela agenti, compreso nella voce “fondo trattamento quiescenza e obblighi simili” ammonta, al 30 giugno 2007, comprensivo dell’adeguamento secondo gli IAS, a euro 251 mila circa contro i 233 mila euro del 31 dicembre 2006.

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:

<b>Ipotesi finanziarie</b>	<b>Anno 2006</b>	<b>Anno 2007</b>
Tasso annuo di attualizzazione	3,00%	4,00%
Tasso annuo di inflazione	2,00%	2,00%

Il fondo garanzia prodotti è calcolato in base ai costi per ricambi e assistenze in garanzia sostenuti nel precedente esercizio, adeguati ai volumi di vendita dell’esercizio stesso.

### ***Altri debiti e passività potenziali***

Tutte le società del gruppo sono soggette al rischio di dispute e contenziosi anche legali che possono emergere nel normale svolgimento dell’attività. La controllata Cynosure Inc. ha fornito nell’ambito del proprio 10-Q relativo ai primi 6 mesi del 2007 informazioni circa alcune situazioni di contenzioso in essere, segnatamente una causa relativa all’uso non sollecitato dei fax senza il permesso preventivo del ricevente, una serie di dispute con gestori di centri in franchising della Sona International, una volta società controllata e successivamente cliente, adesso anch’essa in contenzioso con Cynosure a seguito della crisi di liquidità del Marzo 2006. In tutti i casi la società 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.

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

<i>Debiti finanziari a m/l termine</i>	<b>30/06/2007</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>Variazione</b>	<b>Variazione %</b>
Debiti verso banche		12.614	-12.614	-100,00%
Debiti verso altri finanziatori	2.293.829	1.917.781	376.048	19,61%
<i>Totale</i>	<b>2.293.829</b>	<b>1.930.395</b>	<b>363.434</b>	<b>18,83%</b>

Tra i “debiti e passività finanziarie” non correnti risultano inclusi i debiti verso altri finanziatori costituiti, tra l’altro, dalle quote non esigibili entro l’anno di:

- 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
- 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
- Finanziamento concesso alla controllata Asclepion per la costruzione del nuovo immobile, per un importo di euro 500.000, al tasso del 4,55%, ultima rata 31/03/2022.
- 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 verso società di leasing per 774 mila euro (950 mila euro al 31 dicembre 2006).

**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, già estinto nell'esercizio 2006.

**Passività correnti****Debiti finanziari (nota 18)**

Nel seguito è esposto il dettaglio dei debiti finanziari:

<i>Debiti finanziari a breve termine</i>	<b>30/06/2007</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>Variazione</b>	<b>Variazione %</b>
Debiti verso banche	1.564.543	620.584	943.959	152,11%
Debiti verso altri finanziatori	749.094	680.211	68.883	10,13%
<i>Totale</i>	<b>2.313.637</b>	<b>1.300.795</b>	<b>1.012.842</b>	<b>77,86%</b>

La voce “debiti verso banche” è relativa a scoperti di conto corrente concessi da Istituti di credito a società controllate. L'aumento rispetto al 2006 dipende essenzialmente dai debiti verso banche della neo acquisita With Us.

La voce “debiti verso altri finanziatori” accoglie le quote a breve dei finanziamenti descritti nella nota precedente e l'ultima quota esigibile entro l'esercizio del Finanziamento agevolato IMI per ricerca applicata, riferimento DIFF 3 concesso alla Capogruppo El.En. SpA per euro 487.095 al tasso fisso dell' 3,70% annuo, ultima rata 1/7/2008. Accoglie inoltre le quote a breve dei debiti verso società di leasing per euro 357 mila (356 mila euro al 31 dicembre 2006).

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 19)**

<i>Debiti commerciali</i>	<b>30/06/2007</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>Variazione</b>	<b>Variazione %</b>
Debiti verso fornitori	24.659.095	23.473.550	1.185.545	5,05%
Debiti verso imprese collegate	141.625	132.552	9.073	6,84%
<i>Totale</i>	<b>24.800.720</b>	<b>23.606.102</b>	<b>1.194.618</b>	<b>5,06%</b>

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

I “debiti per imposte sui redditi” maturati su alcune società del Gruppo ammontano al 30 giugno 2007 a euro 3.264.827 e sono iscritti al netto dei relativi acconti versati e delle ritenute subite.

La suddivisione degli Altri debiti è invece la seguente:

	30/06/2007	31/12/2006	Variazione	Variazione %
<i>Debiti previdenziali</i>				
Debiti verso INPS	940.142	985.604	-45.462	-4,61%
Debiti verso INAIL	74.694	111.864	-37.170	-33,23%
Debiti verso altri istituti previdenziali	77.741	61.302	16.439	26,82%
<i>Totale</i>	1.092.577	1.158.770	-66.193	-5,71%
<i>Altri debiti</i>				
Debiti verso l'erario per IVA	690.899	488.479	202.420	41,44%
Debiti verso l'erario per ritenute	821.018	845.808	-24.790	-2,93%
Altri debiti tributari	13.549	5.278	8.271	156,71%
Debiti verso il personale	5.567.391	4.125.920	1.441.471	34,94%
Acconti	2.690.289	1.864.754	825.535	44,27%
Altri debiti	7.309.082	5.647.038	1.662.044	29,43%
<i>Totale</i>	17.092.228	12.977.277	4.114.951	31,71%
<i>Totale Debiti previdenziali e Altri debiti</i>	18.184.805	14.136.047	4.048.758	28,64%

I “debiti verso il personale” comprendono, tra l’altro, il debito su stipendi differiti maturati dal personale dipendente alla data del 30 giugno 2007.

Nella voce “acconti” sono iscritti acconti ricevuti da clienti per 2.571 mila euro.

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

**INFORMATIVA DI SETTORE*****Informativa primaria***

30/06/07	Totale	Medicale	Industriale	Altro
Ricavi	90.077	77.546	12.480	50
Altri proventi	683	357	73	252
<b>Margine di contribuzione</b>	50.686	45.050	5.439	197
<i>Inc. %</i>	56%	58%	43%	65%
<b>Margine di settore</b>	14.766	14.252	317	197
<i>Inc. %</i>	16%	18%	3%	65%
Costi non allocati	5.670			
<b>Risultato operativo</b>	9.096			
Gestione finanziaria	506			
Quota del risultato delle società collegate	(26)	(25)	(2)	1
Altri proventi e oneri netti	(1.229)			
<b>Risultato prima delle imposte</b>	8.347			
Imposte sul reddito	5.058			
<b>Risultato d'esercizio</b>	3.288			
Risultato di terzi	3.049			
<b>Risultato netto del Gruppo</b>	240			

30/06/06	Totale	Medicale	Industriale	Altro
Ricavi	72.146	59.818	12.314	15
Altri proventi	1.009	245	70	694
<b>Margine di contribuzione</b>	38.064	32.181	5.288	595
<i>Inc. %</i>	52%	54%	43%	84%
<b>Margine di settore</b>	9.618	8.629	393	595
<i>Inc. %</i>	13%	14%	3%	84%
Costi non allocati	4.789			
<b>Risultato operativo</b>	4.829			
Gestione finanziaria	1.005			
Quota del risultato delle società collegate	(16)	(18)	0	2
Altri proventi e oneri netti	(29)			
<b>Risultato prima delle imposte</b>	5.789			
Imposte sul reddito	3.122			
<b>Risultato d'esercizio</b>	2.667			
Risultato di terzi	1.787			
<b>Risultato netto del Gruppo</b>	880			

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

<b>30/06/2007</b>	<b>Totale</b>	<b>Medicale</b>	<b>Industriale</b>	<b>Altro</b>
Attivo allocato ai settori	171.061	144.774	26.287	
Partecipazioni	273	112	161	
Attivo non allocato	18.037			
<b>Totale attivo</b>	<b>189.370</b>	<b>144.885</b>	<b>26.448</b>	<b>0</b>
Passivo allocato ai settori	37.731	30.815	6.916	
Passivo non allocato	20.895			
<b>Totale passivo</b>	<b>58.626</b>	<b>30.815</b>	<b>6.916</b>	<b>0</b>

<b>31/12/2006</b>	<b>Totale</b>	<b>Medicale</b>	<b>Industriale</b>	<b>Altro</b>
Attivo allocato ai settori	150.948	127.460	23.488	
Partecipazioni	248	137	111	
Attivo non allocato	18.645			
<b>Totale attivo</b>	<b>169.841</b>	<b>127.597</b>	<b>23.599</b>	<b>0</b>
Passivo allocato ai settori	31.877	25.087	6.790	
Passivo non allocato	18.232			
<b>Totale passivo</b>	<b>50.109</b>	<b>25.087</b>	<b>6.790</b>	<b>0</b>

<b>30/06/2007</b>	<b>Totale</b>	<b>Medicale</b>	<b>Industriale</b>	<b>Altro</b>
Variazione nelle immobilizzazioni:				
- allocate	2.007	958	1.049	0
- non allocate	(685)			
<b>Totale</b>	<b>1.322</b>	<b>958</b>	<b>1.049</b>	<b>0</b>

<b>31/12/2006</b>	<b>Totale</b>	<b>Medicale</b>	<b>Industriale</b>	<b>Altro</b>
Variazione nelle immobilizzazioni:				
- allocate	760	742	18	0
- non allocate	1.453			
<b>Totale</b>	<b>2.212</b>	<b>742</b>	<b>18</b>	<b>0</b>

**Informativa secondaria**

<b>30/06/07</b>	<b>Totale</b>	<b>Italia</b>	<b>Europa</b>	<b>Row</b>
Ricavi	90.077	13.543	26.963	49.571

<b>30/06/06</b>	<b>Totale</b>	<b>Italia</b>	<b>Europa</b>	<b>Row</b>
Ricavi	72.146	14.201	22.824	35.121

<b>30/06/2007</b>	<b>Totale</b>	<b>Italia</b>	<b>Europa</b>	<b>Row</b>
Attivo allocato ai settori	188.839	74.635	9.314	104.889
Partecipazioni	531	531		
Attivo non allocato	0			
<b>Totale attivo</b>	<b>189.370</b>	<b>75.167</b>	<b>9.314</b>	<b>104.889</b>
Passivo allocato ai settori	58.626	30.424	4.954	23.248
Passivo non allocato	0			
<b>Totale passivo</b>	<b>58.626</b>	<b>30.424</b>	<b>4.954</b>	<b>23.248</b>

<b>31/12/2006</b>	<b>Totale</b>	<b>Italia</b>	<b>Europa</b>	<b>Row</b>
Attivo allocato ai settori	169.336	72.745	9.946	86.645
Partecipazioni	505	505		
Attivo non allocato	0			
<b>Totale attivo</b>	<b>169.841</b>	<b>73.250</b>	<b>9.946</b>	<b>86.645</b>
Passivo allocato ai settori	50.109	27.634	4.766	17.709
Passivo non allocato	0			
<b>Totale passivo</b>	<b>50.109</b>	<b>27.634</b>	<b>4.766</b>	<b>17.709</b>

<b>30/06/2007</b>	<b>Totale</b>	<b>Italia</b>	<b>Europa</b>	<b>Row</b>
Variazione nelle immobilizzazioni:				
- allocate	1.322	(48)	800	570
- non allocate	(0)			
<b>Totale</b>	<b>1.322</b>	<b>(48)</b>	<b>800</b>	<b>570</b>

<b>31/12/2006</b>	<b>Totale</b>	<b>Italia</b>	<b>Europa</b>	<b>Row</b>
Variazione nelle immobilizzazioni:				
- allocate	2.212	1.501	(4)	715
- non allocate	0			
<b>Totale</b>	<b>2.212</b>	<b>1.501</b>	<b>(4)</b>	<b>715</b>

## COMMENTI ALLE PRINCIPALI VOCI DEL CONTO ECONOMICO

### *Ricavi (nota 21)*

La crescita del volume d'affari del gruppo prosegue a ritmo sostenuto, ed è sostanzialmente pari al 25%, un risultato importante che testimonia la capacità del gruppo di raggiungere gli obiettivi di crescita prefissati.

	30/06/2007	30/06/2006	Variazione	Variazione %
Vendite sistemi laser industriali	10.505.060	10.744.246	-239.186	-2,23%
Vendite apparecchiature laser medicali	67.265.920	52.487.528	14.778.392	28,16%
Consulenze e ricerche			0	0,00%
Assistenza tecnica e ricambi	12.305.795	8.914.305	3.391.490	38,05%
<i>Totale</i>	<b>90.076.775</b>	<b>72.146.079</b>	<b>17.930.696</b>	<b>24,85%</b>

Brillante l'andamento del settore medicale, che segna tassi di crescita superiori a quelli attesi dal mercato nel suo complesso.

Non cresce il settore industriale, anche se permangono buone le prospettive, grazie soprattutto alle operazioni che sono state avviate dal gruppo nell'ottica di una internazionalizzazione dell'attività, mediante la costituzione delle società operative in Cina ed in Brasile.

Il servizio di assistenza e vendita ricambi fa segnare un incremento dei ricavi superiore al 38%, ottenuto non solo grazie al naturale aumento della base installata, ma anche grazie alla vendita di alcuni materiali il cui consumo è reso necessario da alcune applicazioni medicali di recente introduzione sul mercato. Inoltre la società With Us svolge direttamente il servizio di assistenza tecnica sul territorio giapponese, ed ha portato nel perimetro di consolidamento del gruppo il lavoro di assistenza tecnica e vendita di ricambi svolto sulle centinaia di macchine installate in Giappone.

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 22)*

L'analisi degli altri proventi è la seguente:

	30/06/2007	30/06/2006	Variazione	Variazione %
Recuperi per sinistri e risarcimenti assicurativi	4.092	9.280	-5.188	-55,91%
Recupero spese	368.114	350.695	17.419	4,97%
Plusvalenze su cessioni di beni	45.502	75.708	-30.206	-39,90%
Altri ricavi e proventi	258.343	572.688	-314.345	-54,89%
Contributi in conto esercizio e in c/capitale	7.122	450	6.672	1482,67%
<i>Totale</i>	<b>683.173</b>	<b>1.008.821</b>	<b>-325.648</b>	<b>-32,28%</b>

Nella voce "altri ricavi e proventi" sono stati contabilizzati contributi a valere su progetti di ricerca per un importo pari a 223 mila euro circa. La voce "recupero spese" si riferisce per lo più al recupero di spese di trasporto.

## Costi per acquisto di merce (nota 23)

L'analisi degli acquisti è la seguente:

	30/06/2007	30/06/2006	Variazione	Variazione %
Acquisti materie prime e prodotti finiti	38.401.602	33.774.415	4.627.187	13,70%
Acquisto imballi	273.055	254.903	18.152	7,12%
Trasporti su acquisti	301.037	332.060	-31.023	-9,34%
Altre spese accessorie d'acquisto	83.690	79.994	3.696	4,62%
Altri acquisti	195.995	120.033	75.962	63,28%
<i>Totale</i>	<b>39.255.379</b>	<b>34.561.405</b>	<b>4.693.974</b>	<b>13,58%</b>

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 del semestre.

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

La voce risulta così composta:

	30/06/2007	30/06/2006	Variazione	Variazione %
<i>Altri servizi diretti</i>				
Spese per lavorazioni presso terzi	2.210.938	2.403.150	-192.212	-8,00%
Servizi tecnici	538.565	443.946	94.619	21,31%
Trasporti su consegne	642.826	602.083	40.743	6,77%
Provvigioni	4.707.140	3.343.960	1.363.180	40,77%
Royalties	45.898	82.444	-36.546	-44,33%
Viaggi per assistenza tecnica	837.401	652.198	185.203	28,40%
Altri servizi diretti	270.340	153.281	117.059	76,37%
<i>Totale</i>	<b>9.253.108</b>	<b>7.681.062</b>	<b>1.572.046</b>	<b>20,47%</b>
<i>Servizi ed oneri operativi</i>				
Manutenzioni e assistenze su attrezzature	453.125	403.307	49.818	12,35%
Servizi e consulenze commerciali	582.665	603.303	-20.638	-3,42%
Servizi e consulenze legali e amministrativi	681.333	810.803	-129.470	-15,97%
Costi per la revisione contabile	446.510	311.362	135.148	43,41%
Assicurazioni	706.996	561.419	145.577	25,93%
Spese per viaggi e soggiorni	1.799.470	1.386.447	413.023	29,79%
Spese promozionali e pubblicitarie	4.779.731	2.575.227	2.204.504	85,60%
Spese per gli immobili	853.518	805.920	47.598	5,91%
Imposte diverse da quelle sul reddito	158.058	160.057	-1.999	-1,25%
Spese gestione automezzi	380.682	349.577	31.105	8,90%
Forniture per ufficio	271.903	159.972	111.931	69,97%
Assistenza hardware e software	242.209	131.616	110.593	84,03%
Commissioni bancarie e valutarie	281.116	180.920	100.196	55,38%
Godimento beni di terzi	1.618.317	1.578.780	39.537	2,50%
Altri servizi ed oneri operativi	5.145.992	4.832.623	313.369	6,48%
<i>Totale</i>	<b>18.401.625</b>	<b>14.851.333</b>	<b>3.550.292</b>	<b>23,91%</b>

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 764 mila euro circa; costi per consulenze tecnico-scientifiche e studi per 785 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.

## Costi per il personale (nota 25)

Tale voce risulta così composta:

<i>Costi per il personale</i>	30/06/2007	30/06/2006	Variazione	Variazione %
Salari e stipendi	15.182.381	12.734.638	2.447.743	19,22%
Oneri sociali	2.799.040	2.225.560	573.480	25,77%
Trattamento fine rapporto	131.001	264.755	-133.754	-50,52%
Stock options	2.363.106	863.461	1.499.645	173,68%
<i>Totale</i>	20.475.528	16.088.414	4.387.114	27,27%

## Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni (nota 26)

Tale voce risulta così composta:

<i>Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni</i>	30/06/2007	30/06/2006	Variazione	Variazione %
Ammortamento attività immateriali	153.584	133.244	20.340	15,27%
Ammortamento attività materiali	1.698.950	1.428.063	270.887	18,97%
Svalutazione attività immateriali e materiali		228.724	-228.724	-100,00%
Accantonamento rischi su crediti	418.933	59.566	359.367	603,31%
Accantonamento per rischi e oneri	441.554	445.285	-3.731	-0,84%
<i>Totale</i>	2.713.021	2.294.882	418.139	18,22%

L'accantonamento rischi su crediti è influenzato, in particolar modo, da accantonamenti effettuati dalla controllata Deka Lms GmbH su talune posizioni creditorie. L'accantonamento per rischi ed oneri è relativo anche alla garanzia prodotti.

## Oneri e Proventi finanziari (nota 27)

Il dettaglio delle due voci è il seguente:

	30/06/2007	30/06/2006	Variazione	Variazione %
<b>Proventi finanziari:</b>				
Interessi attivi verso banche	923.732	1.269.527	-345.795	-27,24%
Interessi attivi v. collegate	1.349	992	357	35,99%
Interessi attivi su titoli	7.872	5.445	2.427	44,57%
Proventi da negoziazione	1.498	27.061	-25.563	-94,46%
Differenza cambi attive	48.740	117.758	-69.018	-58,61%
Altri proventi finanziari	132.894	49.379	83.515	169,13%
<i>Totale</i>	1.116.085	1.470.163	-354.078	-24,08%
<b>Oneri finanziari:</b>				
Interessi passivi su obbligazioni		-29.964	29.964	-100,00%
Interessi passivi su debiti verso banche per scoperti di C/C	-69.815	-46.233	-23.582	51,01%
Interessi passivi su debiti v/ banche per mutui e altri prestiti a M/L termine	-15.514	-19.799	4.285	-21,64%
Perdite da negoziazione Titoli	-1.198	-160	-1.038	648,75%
Differenze cambi passive	-459.099	-315.928	-143.171	45,32%
Altri oneri finanziari	-64.420	-52.595	-11.825	22,48%
<i>Totale</i>	-610.046	-464.679	-145.367	31,28%

La voce "interessi attivi verso banche", beneficia ancora della liquidità detenuta da Cynosure a seguito dell'IPO del 2005.

Vengono iscritti interessi e proventi da negoziazione relativi ad operazioni di investimento temporaneo della liquidità.

Gli interessi passivi per scoperti di c/c si riferiscono per lo più a scoperti concessi da Istituti di Credito alle controllate mentre gli interessi passivi verso banche per mutui e su finanziamenti a medio e lungo termine si riferiscono, tra l'altro, ai finanziamenti agevolati concessi dal MIUR (ex MURST) alla capogruppo EL.En. spa.

La voce "altri oneri finanziari" accoglie, per 57 mila euro circa, l'iscrizione di interessi passivi derivanti dalla applicazione del principio contabile IAS 19 al trattamento di fine rapporto.

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

	30/06/2007	30/06/2006	Variazione	Variazione %
<b><i>Altri oneri netti</i></b>				
Minusvalenze su partecipazioni	-1.228.162	-87.783	-1.140.379	1299,09%
Svalutazioni di partecipazioni	-1.101	-14.790	13.689	-92,56%
<i>Totale</i>	<b>-1.229.263</b>	<b>-102.573</b>	<b>-1.126.690</b>	<b>1098,43%</b>
<b><i>Altri proventi netti</i></b>				
Plusvalenze su partecipazioni		73.212	-73.212	-100,00%
<i>Totale</i>		<b>73.212</b>	<b>-73.212</b>	<b>-100,00%</b>

La voce "Minusvalenze su partecipazioni" quantifica sia 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 per 1.104 mila euro, sia l'onere straordinario di 124 mila euro, registrato alla costituzione della società Cutlite do Brasil, per la quale la capogruppo EL.En. SpA ha concesso ai soci di minoranza di entrare nella compagine azionaria a titolo gratuito, riconoscendo loro quindi un avviamento che viene speso nel periodo.

La voce "Svalutazioni di partecipazioni" accoglie la svalutazione della partecipazione nella società RTM SpA, iscritta al costo, al fine di adeguare il valore iscritto in bilancio alla migliore stima del fair value al 30 giugno 2007.

### ***Imposte sul reddito (nota 29)***

<b><i>Descrizione:</i></b>	30/06/2007	30/06/2006	Variazione	Variazione %
IRES e altre imposte sul reddito estere	4.808.578	2.938.265	1.870.313	63,65%
IRAP	491.357	503.388	-12.031	-2,39%
IRES e altre imposte sul reddito estere - Differite (Anticipate)	-289.493	-433.895	144.402	-33,28%
IRAP - Differita (Anticipata)	1.761	-6.133	7.894	-128,71%
Imposte esercizi precedenti	46.113	120.035	-73.922	-61,58%
<i>Totali imposte dirette</i>	<b>5.058.316</b>	<b>3.121.660</b>	<b>1.936.656</b>	<b>62,04%</b>

Il tax rate dell'esercizio è pari al 60,60% rispetto al 53,92% dello scorso esercizio.

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

	2007	2006
Risultato Ante Imposte	8.385.869	5.788.933
Aliquota Ires teorica	33%	33%
Ires Teorica	2.767.337	1.910.348
Maggiore (minore) incidenza fiscale delle imprese estere rispetto all'aliquota teorica	1.131.849	493.105
Maggiore (minore) incidenza fiscale delle imprese italiane rispetto all'aliquota teorica	365.051	222.277
Maggiore (minore) incidenza fiscale delle per effetto delle scritture di consolidamento	267.773	(121.360)
Ires effettiva	4.532.010	2.504.370
Aliquota Ires Effettiva	54%	43%

Il carico fiscale del periodo risente dell'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.

### ***Dividendi distribuiti (nota 30)***

L'Assemblea dei soci del 9 maggio 2006 ha deliberato di distribuire 2.577.557,40 euro quale dividendo da assegnare agli azionisti in ragione di euro 0,55 per ognuna delle 4.686.468 azioni ordinarie.

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.

### ***Utile per azione (nota 31)***

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

Azioni	31/12/06	31/1/07	28/2/07	31/3/07	30/4/07	31/5/07	30/6/07
Variatione n. azioni		2.400	26.814	9.150		16.882	28.037
Azioni	4.698.404	4.700.804	4.727.618	4.736.768	4.736.768	4.753.650	4.781.687
<b>Media ponderata azioni</b>		<b>4.700.804</b>	<b>4.714.211</b>	<b>4.721.730</b>	<b>4.725.490</b>	<b>4.731.122</b>	<b>4.739.549</b>

Per la determinazione dell'utile diluito per azione il valore dell'effetto diluitivo delle opzioni in circolazione è stato sommato al numero medio ponderato delle azioni in circolazione.

***Eventi ed operazioni significative non ricorrenti (nota 32)***

Per il semestre 2007 e per il corrispondente periodo dell'esercizio precedente non sono state poste in essere operazioni significative non ricorrenti.

## 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.

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			119	
Actis Srl	70		3	
Immobiliare Del.Co. Srl	14			
IALT Srl	107		1	
<i>Totale</i>	<b>191</b>		<b>123</b>	

Imprese collegate:	Debiti finanziari		Debiti commerciali	
	< 1 anno	> 1 anno	< 1 anno	> 1 anno
IALT Srl			62	
Immobiliare Del.Co. Srl			39	
Actis Srl			2	
SBI SA			40	
<i>Totale</i>			<b>142</b>	

Imprese collegate:	Vendite	Prestazioni di servizi	Totale
	SBI S.A.	67	
IALT Srl	8		8
<i>Totale</i>	<b>74</b>	<b>-</b>	<b>74</b>

Imprese collegate:	Altri proventi
IALT Srl	1
Actis Srl	1
<i>Totale</i>	<b>2</b>

Imprese collegate:	Acquisti materie prime	Prestazioni di servizi	Altre	Totale
	Actis Srl	52	16	
SBI S.A.	29			29
IALT Srl		45		45
Immobiliare Delco Srl		29		29
<i>Totale</i>	<b>81</b>	<b>89</b>		<b>171</b>

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

## Procedure di gestione del rischio finanziario

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 mercato (valuta) e di credito.

### Rischio di cambio

Anche nel primo semestre 2007 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 dato che sia i costi che i ricavi sono denominati nella medesima valuta.

### Rischio di credito

Per quanto riguarda le transazioni commerciali, il Gruppo opera con controparti sulle quali preventivamente vengono effettuati controlli di merito. Le perdite su crediti storicamente registrate sono pertanto limitate in rapporto al fatturato e tali da non richiedere apposite coperture e/o assicurazioni.

## 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 30/06/2007	Val. contabile 31/12/2006	Val. equo 30/06/2007	Val. equo 31/12/2006
<b>Attività finanziarie</b>				
Crediti finanziari (a m/l termine)				
Crediti finanziari (a breve termine)	240.523	350.348	240.523	350.348
Titoli	35.820.696	34.011.333	35.820.696	34.011.333
Disponibilità liquide	34.167.124	24.360.779	34.167.124	24.360.779
<b>Passività finanziarie</b>				
Debiti e passività finanziarie (a m/l termine)	2.293.829	1.930.395	2.293.829	1.930.395
Debiti finanziari (a breve termine)	2.313.637	1.300.795	2.313.637	1.300.795

## Altre informazioni

### Numero medio dipendenti suddivisi per categoria

	Media 2007		Media 2006		Variazione	Variazione %
	30/06/2007	31/12/2006	30/06/2007	31/12/2006		
<i>Totale</i>	684,5	734	591,5	635	99	15,59%

L'aumento del numero dei dipendenti del gruppo riflette sia l'entrata nell'area di consolidamento delle nuove società acquisite sia il progressivo aumento del giro d'affari.

### Per Il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente – Ing. Gabriele Clementi

## Allegato 1 – Prospetti contabili di El.En. SpA al 30 giugno 2007 (Redatti in base agli IFRS)

### Stato Patrimoniale El.En. SpA

Note	30/06/2007	31/12/2006
<b>Stato Patrimoniale</b>		
Immobilizzazioni immateriali	20.057	26.122
Immobilizzazioni materiali	6.791.073	6.398.770
Partecipazioni:		
- in imprese controllate	20.086.105	19.645.136
- in imprese collegate	430.440	430.440
- altre	70.752	24.260
Totale partecipazioni	20.587.297	20.099.836
Attività per imposte anticipate	791.832	793.296
Altre attività non correnti	3.108	3.108
<b>Attività non correnti</b>	<b>28.193.367</b>	<b>27.321.132</b>
Rimanenze	16.630.369	15.191.733
Crediti commerciali:		
- v. terzi	5.644.528	5.556.196
- v. imprese controllate	12.536.379	9.827.075
- v. collegate	123.164	197.432
Totale crediti commerciali	18.304.071	15.580.703
Crediti tributari	855.706	2.327.205
Altri crediti:		
- v. terzi	796.839	921.541
- v. imprese controllate	3.167.537	3.458.185
- v. collegate	190.523	110.523
Totale altri crediti	4.154.899	4.490.249
Disponibilità liquide	5.455.537	4.434.786
<b>Attività correnti</b>	<b>45.400.582</b>	<b>42.024.676</b>
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>73.593.949</b>	<b>69.345.808</b>
Capitale sociale	2.486.477	2.443.170
Riserva sovrapprezzo azioni	37.581.652	35.607.012
Altre riserve	14.527.637	15.104.424
Utili/(perdite) a nuovo	-1.034.007	-1.034.007
Utile/(perdita) d'esercizio	608.907	624.283
<b>Patrimonio netto</b>	<b>54.170.666</b>	<b>52.744.882</b>
Fondo TFR	1.167.573	1.226.929
Fondo imposte differite	520.243	508.898
Altri fondi	4.545.026	3.558.476
Debiti e passività finanziarie:		
- v. terzi	354.099	429.457
Totale debiti e passività finanziarie	354.099	429.457
<b>Passività non correnti</b>	<b>6.586.941</b>	<b>5.723.760</b>
Debiti finanziari:		
- v. terzi	149.695	147.672
Totale debiti finanziari	149.695	147.672
Debiti di fornitura:		
- v. terzi	8.944.907	7.279.713
- v. imprese controllate	872.033	992.531
- v. collegate	67.832	99.904
Totale debiti di fornitura	9.884.772	8.372.148
Debiti per imposte sul reddito	265.571	
Altri debiti a breve:		
- v. terzi	2.536.304	2.357.346
Totale altri debiti	2.536.304	2.357.346
<b>Passività correnti</b>	<b>12.836.342</b>	<b>10.877.166</b>
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>73.593.949</b>	<b>69.345.808</b>

**Conto economico El.En. SpA**

<b>Conto economico</b>	<b>Note</b>	<b>30/6/2007</b>	<b>30/6/2006</b>
Ricavi:			
- da terzi	7.687.430	6.658.249	
- da controllate	14.542.415	12.705.098	
- da imprese collegate	66.781	2.500	
<b>Totale Ricavi</b>		<b>22.296.626</b>	<b>19.365.847</b>
Altri proventi:			
- da terzi	237.145	582.569	
- da controllate	144.625	197.899	
- da imprese collegate	2.680	2.400	
<b>Totale altri proventi</b>		<b>384.450</b>	<b>782.868</b>
<b>Totale ricavi e altri proventi</b>		<b>22.681.076</b>	<b>20.148.715</b>
Costi per acquisto di merce:			
- da terzi	10.969.442	11.862.246	
- da controllate	1.174.651	672.224	
- da imprese collegate	61.655	14.400	
<b>Totale costi per acquisto di merce</b>		<b>12.205.748</b>	<b>12.548.870</b>
Variazione prodotti finiti		(801.647)	(1.810.514)
Variazione rimanenze materie prime		(701.989)	(1.503.904)
Altri servizi diretti:			
- da terzi	2.332.706	2.290.222	
- da controllate	30.545	27.864	
<b>Totale altri servizi diretti</b>		<b>2.363.251</b>	<b>2.318.086</b>
Costi per servizi ed oneri operativi:			
- da terzi	2.570.636	2.508.127	
- da controllate	40.328	62.496	
- da imprese collegate	60.583	9.883	
<b>Totale costi per servizi ed oneri operativi</b>		<b>2.671.547</b>	<b>2.580.506</b>
Costi per il personale		3.750.874	3.519.019
Ammort.ti, accanton.ti e svalut.ni		409.046	396.719
<b>Risultato operativo</b>		<b>2.784.246</b>	<b>2.099.933</b>
Oneri finanziari:			
- da terzi	(147.569)	(301.052)	
<b>Totale oneri finanziari</b>		<b>(147.569)</b>	<b>(301.052)</b>
Proventi finanziari:			
- da terzi	275.320	63.810	
- da controllate	43.024	75.746	
- da imprese collegate	1.349	992	
<b>Totale Proventi finanziari</b>		<b>319.693</b>	<b>140.548</b>
Altri oneri netti		(1.088.038)	(803.402)
<b>Risultato prima delle imposte</b>		<b>1.868.332</b>	<b>1.136.027</b>
Imposte sul reddito		1.259.425	874.561
<b>Risultato d'esercizio</b>		<b>608.907</b>	<b>261.466</b>

**Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto**

<i>PATRIMONIO NETTO:</i>	<b>Saldo 31/12/2005</b>	<b>Giroconto risultato</b>	<b>Dividendi distribuiti</b>	<b>Rettifiche</b>	<b>Altri movimenti</b>	<b>Saldo 30/06/2006</b>
Capitale	2.436.963				1.449	2.438.412
Riserva sovrapprezzo azioni	35.324.009				66.056	35.390.065
Riserva legale	537.302					537.302
Altre riserve:						
Riserva straordinaria	6.339.051	6.988.600				13.327.651
Riserva per contributi in conto capitale	426.657					426.657
Altre riserve	355.861	13.392			219.961	589.214
Utili (perdite) portati a nuovo	356.673	1.186.878	-2.577.558			-1.034.007
Utile (perdita) dell'esercizio	8.188.870	-8.188.870			261.466	261.466
<i>Totale Patrimonio Netto</i>	<i>53.965.386</i>		<i>-2.577.558</i>		<i>548.932</i>	<i>51.936.760</i>

<i>PATRIMONIO NETTO:</i>	<b>Saldo 31/12/2006</b>	<b>Giroconto risultato</b>	<b>Dividendi distribuiti</b>	<b>Rettifiche</b>	<b>Altri movimenti</b>	<b>Saldo 30/06/2007</b>
Capitale	2.443.170				43.307	2.486.477
Riserva sovrapprezzo azioni	35.607.012				1.974.640	37.581.652
Riserva legale	537.302					537.302
Altre riserve:						
Riserva straordinaria	13.327.651		-796.747			12.530.904
Riserva per contributi in conto capitale	426.657					426.657
Altre riserve	812.814				219.960	1.032.774
Utili (perdite) portati a nuovo	-1.034.007	624.283	-624.283			-1.034.007
Utile (perdita) dell'esercizio	624.283	-624.283			608.907	608.907
<i>Totale Patrimonio Netto</i>	<i>52.744.882</i>		<i>-1.421.030</i>		<i>2.846.814</i>	<i>54.170.666</i>

**Rendiconto finanziario**

<b>Rendiconto finanziario per flussi</b>	<b>30/06/2007</b>	<b>30/06/2006</b>
<b>Flussi di cassa generati dall'attività operativa:</b>		
Utile d'esercizio	608.907	261.466
Ammortamenti (26)	350.013	330.943
Svalutazione Partecipazioni	1.101	384.464
Stock Option	219.959	219.959
Acc.to (utilizzo) del fondo T.F.R. (14)	-59.356	92.090
Acc.to (utilizzo) dei fondi spese, per rischi e oneri (16)	986.550	55.001
Imposte differite / anticipate	12.809	-78.164
Rimanenze (5)	-1.438.636	-3.164.418
Crediti commerciali (6)	-2.723.368	-1.330.511
Crediti tributari (7)	1.471.499	-1.316.584
Altri crediti	128.324	-62.365
Debiti commerciali (19)	1.512.624	1.870.675
Debiti tributari (20)	265.571	-1.095.591
Altri debiti (20)	178.958	389.908
	906.048	-3.704.593
<b>Flussi di cassa generati dall'attività operativa</b>	<b>1.514.955</b>	<b>-3.443.127</b>
<b>Flussi di cassa generati dall'attività di investimento:</b>		
(Incremento) decremento delle attività materiali	-732.006	-335.392
(Incremento) decremento delle attività immateriali	-4.245	-10.930
(Incremento) decremento delle attività finanziarie e non correnti	-488.562	-550.008
(Incremento) decremento nei crediti finanziari (7)	207.026	238.412
(Incremento) decremento delle attività finanziarie correnti (8)		-2.022.607
Flusso derivante dall'acquisto di nuove controllate		
<b>Flussi di cassa generati dall'attività di investimento</b>	<b>-1.017.787</b>	<b>-2.680.525</b>
<b>Flussi di cassa dall'attività di finanziamento:</b>		
Incremento (decremento) passività finanziarie non correnti (17)	-75.358	-73.336
Incremento (decremento) passività finanziarie correnti (18)	2.023	-117.292
Variazione del capitale netto	2.017.948	67.507
Variazione del capitale netto di terzi		
Dividendi distribuiti (30)	-1.421.030	-2.577.558
<b>Flussi di cassa dall'attività di finanziamento</b>	<b>523.583</b>	<b>-2.700.679</b>
<b>Incremento (decremento) nei conti cassa e banca</b>	<b>1.020.751</b>	<b>-8.824.331</b>
<b>Disponibilità liquide all'inizio del periodo</b>	<b>4.434.786</b>	<b>15.111.445</b>
<b>Disponibilità liquide alla fine del periodo</b>	<b>5.455.537</b>	<b>6.287.114</b>

## **Allegato 2 - Dichiarazione ai sensi dell'art. 154 bis, comma 2, D.Lgs. n.58/1998**

Il sottoscritto Dott. Enrico Romagnoli, quale Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di El.En. S.p.A.

Attesta

ai sensi del 2° comma dell'art. 154-bis del Decreto Legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998, che, a quanto consta, la Relazione Semestrale al 30 giugno del Gruppo El.En. corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

Calenzano, 28 Settembre 2007

Il Dirigente Preposto  
Dott. Enrico Romagnoli

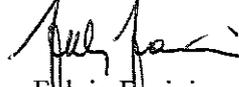
**Relazione della società di revisione sulla revisione limitata della relazione semestrale  
redatta ai sensi dell'art. 81 del Regolamento Consob adottato con Delibera n. 11971 del  
14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni**

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

1. Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata del bilancio consolidato intermedio costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario (di seguito i "prospetti contabili") e dalle relative note esplicative ed integrative inclusi nella relazione semestrale al 30 giugno 2007 della El.En. S.p.A.. La responsabilità della redazione della relazione semestrale compete agli Amministratori della El.En. S.p.A.. E' nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta. Abbiamo inoltre verificato la parte delle note contenente le informazioni sulla gestione ai soli fini della verifica della concordanza con la restante parte della relazione semestrale.
2. Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste dei prospetti contabili e sull'omogeneità dei criteri di valutazione, tramite colloqui con la direzione della società, e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nei prospetti contabili. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuiti principi di revisione. Di conseguenza, diversamente da quanto effettuato sul bilancio consolidato di fine esercizio, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sulla relazione semestrale.
3. Per quanto riguarda i dati comparativi relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente ed alla relazione semestrale dell'anno precedente presentati nei prospetti contabili, si fa riferimento alle nostre relazioni rispettivamente emesse in data 10 aprile 2007 e in data 10 ottobre 2006.
4. Sulla base di quanto svolto, non siamo venuti a conoscenza di variazioni e integrazioni significative che dovrebbero essere apportate ai prospetti contabili consolidati ed alle relative note esplicative ed integrative, identificati nel paragrafo 1. della presente relazione, per renderli conformi al principio contabile internazionale IAS 34 ed ai criteri di redazione della relazione semestrale previsti dall'art. 81 del Regolamento Consob adottato con Delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni.

Firenze, 11 ottobre 2007

RECONTA ERNST & YOUNG S.P.A.

  
Fulvio Favini  
(Socio)