

**RELAZIONE SEMESTRALE 2006**

**GRUPPO El.En.**

# 1. ORGANI SOCIALI

## Consiglio d'amministrazione

PRESIDENTE

Gabriele Clementi

CONSIGLIERI DELEGATI

Barbara Bazzocchi

Andrea Cangioli

CONSIGLIERI

Paolo Blasi

Angelo Ercole Ferrario

Michele Legnaioli

Francesco Muzzi (\*)

Alberto Pecci

## Collegio Sindacale

PRESIDENTE

Vincenzo Pilla

SINDACI EFFETTIVI

Paolo Caselli

Giovanni Pacini

## Società di revisione

Reconta Ernst & Young S.p.A.

(\*) dimissionario in data 23 maggio 2006 - Alla data di redazione della presente relazione semestrale si fa presente che il CdA tenutosi in data 4 agosto 2006 ha provveduto a sostituire il Consigliere dimissionario cooptando, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2386, I comma, l'Ing. Stefano Modi

## 2. NOTE ESPLICATIVE

### 2.1. Adozione dei principi contabili internazionali

La presente relazione semestrale è stata redatta, ai sensi dell'art. 81 del Regolamento emittenti n. 11971/1999 e successive modifiche, in conformità ai principi contabili internazionali (IFRS) ed in particolare allo IAS 34 – *Interim Financial Reporting*.

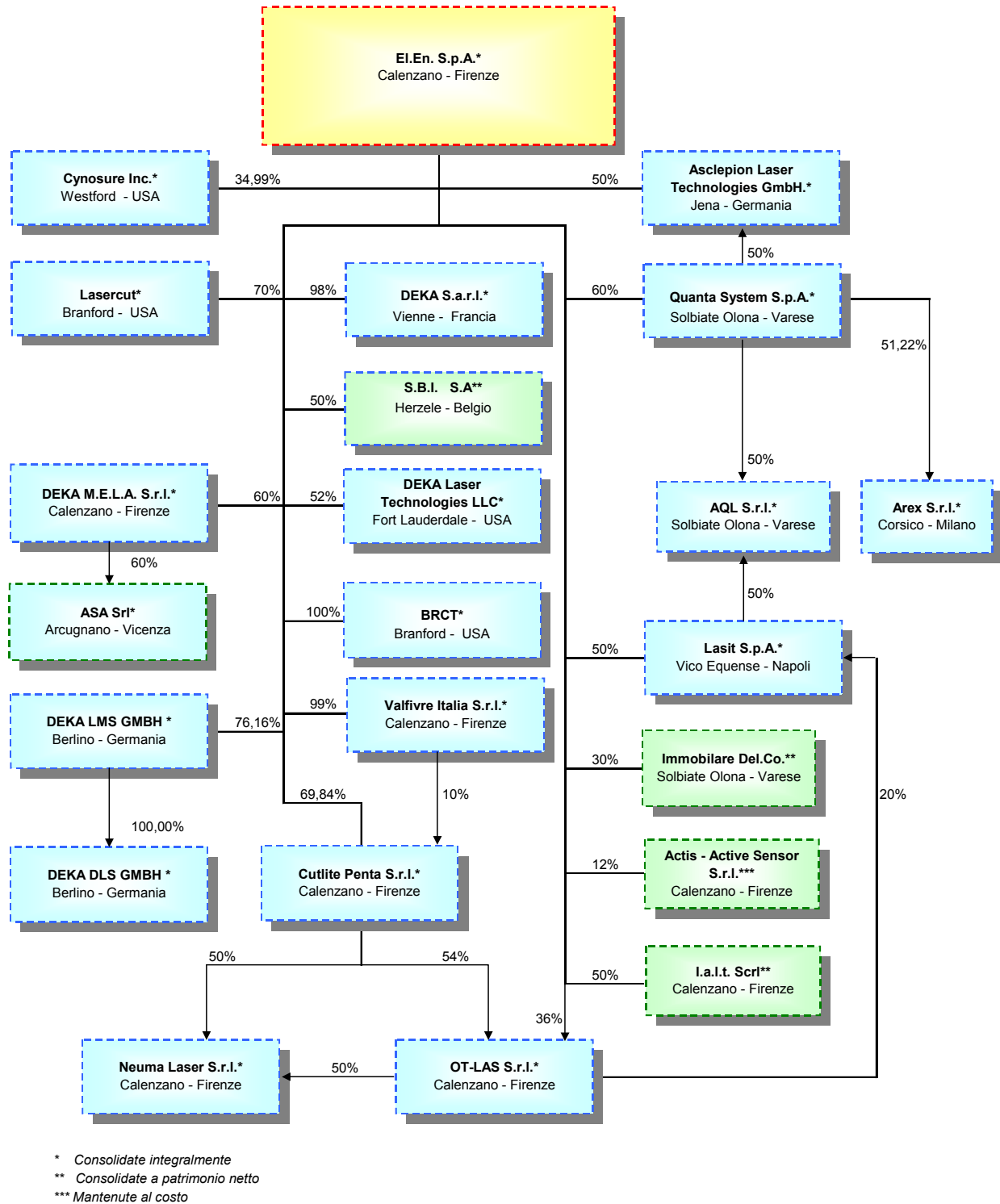
In ottemperanza a quanto previsto dal sopra citato art. 81 sono presentati in allegato i prospetti contabili della Capogruppo ElEn. S.p.A. la quale, a seguito dell'emanazione del Regolamento CE n. 1606/2002 ed in relazione a quanto disposto dal decreto legislativo attuativo n. 38/2005, a partire dall'esercizio 2006 redige il proprio bilancio individuale secondo i principi contabili internazionali (IFRS). Al fine di illustrare gli effetti della transizione agli IFRS e di rispettare quanto previsto dalla comunicazione Consob n. DEM/6064313 del 28 luglio 2006, i prospetti contabili della Capogruppo ElEn. S.p.A. sono completati dal documento di "Transizione ai principi contabili internazionali (IFRS)", allegato alla presente Relazione semestrale, che riporta i prospetti di riconciliazione tra i valori determinati al 1 gennaio 2005 ed al 31 dicembre 2005 secondo i precedenti principi contabili e quelli rideterminati secondo i principi contabili internazionali, corredati dalle relative note di commento.

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 2005.

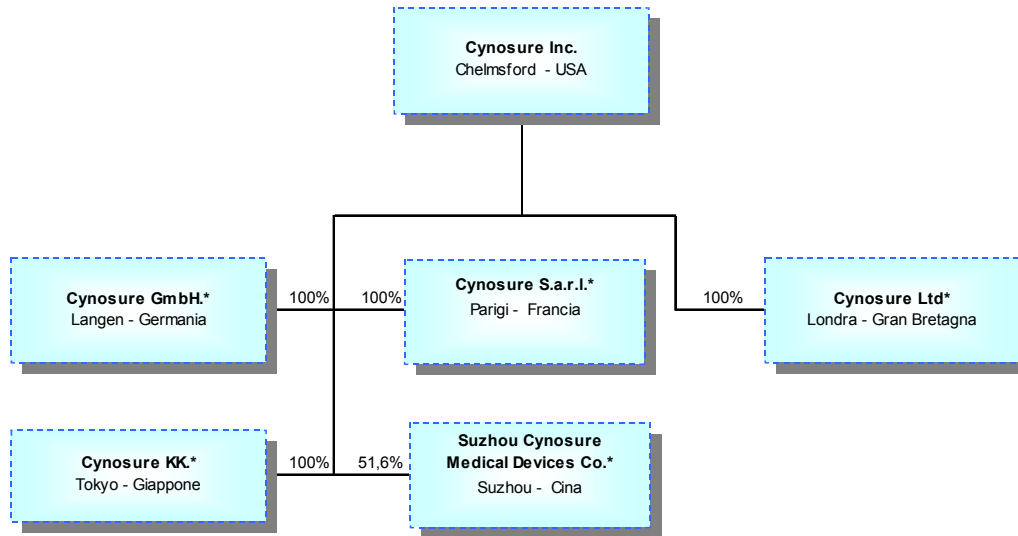
Tutti gli importi sono espressi in migliaia di euro, se non diversamente indicato.

## 2.2. Descrizione del Gruppo

Al 30/06/2006 la struttura del gruppo è la seguente:



A sua volta Cynosure Inc. controlla un gruppo di società. Al 30/06/2006 la struttura del gruppo Cynosure è la seguente:



\* Consolidate integralmente

## 2.3. Attività delle società controllate

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

La seguente tabella sintetizza l'andamento semestrale delle società del Gruppo consolidate integralmente. Seguono brevi note esplicative sull'attività delle singole società e un commento sui risultati del primo semestre 2006.

	Fatturato 30-giu-06	Fatturato 30-giu-05	Variazione %	Risultato 30-giu-06	Risultato 30-giu-05
Cynosure (*)	28.507	19.405	46,90%	1.674	227
Deka Mela Srl	9.097	9.899	-8,10%	156	410
Cutlite Penta Srl	3.761	3.076	22,27%	11	-63
Valfivve Italia Srl	214	168	26,85%	-12	4
Deka Sarl	567	509	11,39%	-161	-115
Deka Lms GmbH	682	483	41,25%	-126	-117
Deka Dls GmbH	84	246	-65,76%	-84	-14
Deka Laser Technologies LLC	1.349	1.044	29,23%	114	145
Quanta System SpA	7.242	4.736	52,92%	380	214
Asclepion Laser Technologies GmbH	7.138	4.594	55,39%	559	-242
Asa Srl (**)	2.368	0		310	0
Arex Srl	457	401	13,93%	53	20
AQL Srl	854	959	-10,98%	30	8
Ot-Las Srl	1.682	944	78,19%	142	-87
Lasit Spa	2.018	1.815	11,19%	17	-33
Lasercut Inc.	1.413	858	64,72%	-421	-150
BRCT Inc.	0	0		22	-7
Neuma Laser Srl	120	142	-15,34%	26	21

(\*) dati consolidati

(\*\*) consolidata integralmente dal novembre 2005.

**Cynosure Inc.**

La società opera nel settore della progettazione, produzione e vendita di sistemi laser per applicazioni medicali ed estetiche. 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.

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 è svolta quasi totalmente a Westford come pure l'attività di ricerca e sviluppo, fattore chiave di successo nel settore.

A sua volta Cynosure Inc. è a capo di un Gruppo di società operanti su scala mondiale nel mercato dei laser: le società Cynosure Sarl in Francia, Cynosure Ltd in Gran Bretagna, Cynosure GmbH in Germania e Cynosure KK in Giappone sono controllate al 100% e svolgono funzione di distributore locale e di servizio tecnico post vendita; la società Suzhou Cynosure nella Repubblica Popolare Cinese è controllata al 52% e svolge anche attività di produzione di particolari apparecchiature per dermatologia.

Procuratasi notevoli mezzi finanziari con la IPO del dicembre 2005, Cynosure ha iniziato il 2006 facendo registrare importanti tassi di crescita del fatturato, ed innalzando anche i margini di redditività delle vendite. La rottura del rapporto con uno dei principali clienti, la catena di centri di depilazione laser Sona International, ha comportato l'iscrizione di perdite su crediti e svalutazioni sulle rimanenze che hanno colpito il reddito operativo per circa un milione di dollari.

Le citate 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). La società ha inoltre assunto il controllo (60%) di ASA Srl, la società a cui è stata affidata, nell'ambito del Gruppo, l'attività nel settore della fisioterapia.

Nel primo semestre 2006 la società ha ben lavorato nell'assorbire gli scompensi derivanti dall'improvvisa perdita del singolo cliente più importante, il distributore per il Giappone, prima caduto in crisi finanziaria e poi fallito. La mancanza del fatturato giapponese è stata quasi interamente colmata con un eccellente lavoro sui mercati europei ed extraeuropei, a da una buona risposta delle rete di distribuzione Italiana. La diminuzione del fatturato e il diverso mix di prodotti che la distribuzione geografica del fatturato stesso ha comportato, hanno determinato una diminuzione del reddito operativo.

**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. S.p.A.

Nel primo semestre 2006 si è confermata la tendenza al miglioramento dei mercati di riferimento, ed il fatturato ha potuto crescere più del 20%, segnando un ritorno alla redditività anche su base semestrale.

Nel corso dei primi sei mesi del 2006, la capogruppo ha aumentato la sua quota di partecipazione in Cutlite Penta, rilevando un pacchetto pari al 16,34%; la partecipazione di El.En. S.p.A. è quindi passata al 69,84%.

**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. L'esercizio si è chiuso con una piccola perdita, dovuta al leggero calo dei margini sulle vendite.

**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.

L'ampliamento della base di utilizzo dei propri sofisticati sistemi ed un miglioramento generale della situazione di mercato, hanno consentito un interessante aumento di fatturato e redditività.

Nel corso dei primi sei mesi del 2006, la capogruppo ha acquistato un pacchetto pari al 21%, rinforzando la presenza del gruppo nella società.

**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 materie prime come legno, vetro, pelli e tessuti.

La messa a punto di una serie di prodotti a carattere innovativo, attività che ha profondamente impegnato la società, ha consentito di registrare un incremento del fatturato ed un miglioramento del risultato; tale tendenza dovrebbe, negli

auspici del management, conservarsi nei prossimi mesi, alla luce del buon posizionamento che i prodotti della società hanno in questo momento sul mercato.

#### **Neuma Laser Srl**

La società, svolge attività di assistenza tecnica post-vendita, nonché di servizio di supporto tecnico all'attività commerciale in Estremo Oriente e in Sud America, per le apparecchiature e sistemi laser industriali venduti dalle società del Gruppo ed in particolare sui sistemi prodotti dalle controllanti Cutlite Penta Srl e Ot-Las Srl. Il buon andamento delle attività del Gruppo sui mercati di riferimento di Neuma hanno comportato nel periodo un risultato positivo.

#### **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. Nel corso dell'esercizio 2006 si è provveduto a rinforzare la struttura di gestione dell'attività, con l'obiettivo di consentire alla società uno sviluppo del fatturato consono alle potenzialità del mercato francese. L'andamento, deficitario per molti anni, ha risentito quindi delle spese sostenute per agevolare l'ingresso di un nuovo management, peggiorando il risultato rispetto ai primi sei mesi del 2005. Si conta di raccogliere a partire dal secondo semestre i frutti di tale attività.

#### **Deka Lms GmbH**

La società Deka Lms GmbH distribuisce in Germania le apparecchiature laser medicali estetiche prodotte da El.En. SpA. Il 2005 ha visto l'abbandono da parte del fondatore e socio di minoranza, ed il passaggio della gestione ad un nuovo manager. Nel marzo 2006 la sede della società è stata trasferita a Berlino, in una sede adatta al lavoro di commercializzazione e promozione del prodotto in Germania. Ben avviata nel primo trimestre, l'attività ha conosciuto un rallentamento nel secondo semestre, ed ha subito ulteriori perdite in virtù della fusione con la controllata Deka DLS, come descritto nel seguente paragrafo.

#### **Deka Dls GmbH**

La società Deka Dls GmbH, controllata da Deka Lms, distribuisce in Germania i sistemi laser per il settore dentale. Nei primi mesi del 2006 il socio di minoranza e amministratore della società ha lasciato l'attività, cedendo contestualmente le proprie quote alla controllante Deka LMS. Anche al fine di semplificare una struttura societaria ridondante in relazione al volume d'affari sviluppato, si è proceduto alla fusione per incorporazione di Deka DLS in Deka LMS. L'andamento deficitario del primo semestre, reso ancor più debole dalla fase di distacco da parte dell'amministratore e dai costi che tale uscita ha determinato, dovrebbe essere migliorato nel secondo semestre in cui la società va di fatto a costituire una business unit, specializzata nel settore dentale, all'interno di Deka LMS.

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

La società, al suo terzo anno di vita, distribuisce negli Stati Uniti i sistemi laser prodotti da El.En. SpA per il mercato odontoiatrico, con una struttura distributiva snella ed efficace. Prosegue con buona soddisfazione di El.En. SpA, che è socio di maggioranza e fornitore principale di Deka LLC, la crescita sul mercato americano, con una rete distributiva ben organizzata una base installata di tutto rispetto ed una posizione molto apprezzata sul mercato, cui fanno seguito risultati reddituali positivi.

#### **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. Va ricordato che la debolezza del cambio del dollaro ha minato fin dall'inizio il disegno strategico portante che il gruppo aveva perseguito nella apertura di questa sede americana per le attività del settore industriale, sostanzialmente azzerando i margini sulla distribuzione dei sistemi laser prodotti in Italia. La produzione di sistemi nella fabbrica di Branford si è rivelata non conveniente dal punto di vista economico, e lo sforzo per innovare tecnologicamente il prodotto, sostenuto nel 2005 e in parte del 2006, ha comportato ulteriori perdite. A metà del 2006 si è provveduto ad una rotazione del management incaricato della gestione della società, con l'obiettivo di contenere le perdite e di identificare comunque nicchie di attività che consentano il mantenimento di una sede operativa su un mercato importante come quello americano.

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

La società acquisita dalla Carl Zeiss Meditec ha sede in Jena, una delle culle della elettroottica e dei più importanti centri mondiali per queste tecnologie; grazie alla qualità dei suoi prodotti ed al blasone del marchio anche sui mercati internazionali. Dopo la iniziale fase di integrazione del gruppo, in cui le difficoltà operative della cambio di gestione erano state finanziariamente alleviate dalle favorevoli condizioni di acquisto delle rimanenze, e dopo una fase di assestamento all'inizio del 2005, la società ha imboccato una strada di forte sviluppo delle proprie posizioni sia sul mercato interno tedesco che sui mercati internazionali, con ottimi risultati reddituali. Nel corso del 2006 la sede

operativa della società è stata trasferita, sempre nell'area di Jena, senza alcun impatto negativo sul fatturato che ha segnato appunto una decisa crescita.

La società è posseduta al 50% dalla Vostra società ed al 50% dalla controllata Quanta System SpA.

#### **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 buoni 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.

#### **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.

#### **ASA Srl**

La società, di cui è stato acquisito il controllo nel mese di novembre 2005, opera nel settore della fisioterapia. Anche grazie ai prodotti laser HIRO di alta potenza prodotti da El.En. ASA ha fatto segnare un notevole incremento di fatturato e di redditività.

#### **AQL Srl**

La società AQL Srl, costituita in Milano nel giugno 2004, ha per oggetto la progettazione, produzione e vendita di sistemi laser per il segmento "Business industriale" oltre alla ricerca e sviluppo di processi e prodotti industriali, processi di fabbricazione e realizzazione di nuove tecnologie avanzate nel settore fotonica. Il suo ambito di attività è stato per ora limitato al mercato italiano, pertanto non si prevedono a breve forti crescite del fatturato e della redditività, pur mantenendo la società un equilibrio reddituale. Si prevede altresì che la società possa progressivamente aumentare la propria visibilità sul mercato, andando a costituire un importante punto di riferimento per il gruppo sul mercato della marcatura industriale.

#### **BRCT Inc.**

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

## **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 chiamato 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 2006 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 Cangioni	Consigliere delegato	Firenze, 30 dicembre 1965
Francesco Muzzi (**)	Consigliere	Firenze, 9 settembre 1955
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

(\*\*) Dimissionario in data 23 maggio 2006. Alla data di redazione della presente relazione semestrale si fa presente che il CdA tenutosi in data 4 agosto 2006 ha provveduto a sostituire il Consigliere dimissionario cooptando, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2386, l comma, l'Ing. Stefano Modi

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 Cangioli, 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 30/06/2006

Esponiamo di seguito il Conto Economico consolidato riclassificato per il periodo chiuso al 30/06/2006, comparato con l'analogo periodo del precedente esercizio:

Conto economico	30/06/06	Inc. %	30/06/05	Inc. %	Var. %
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	72.146	100,0%	51.779	100,0%	39,3%
Variazione prodotti finiti	4.650	6,4%	2.464	4,8%	88,7%
Altri proventi	1.009	1,4%	683	1,3%	47,7%
<b>Valore della produzione</b>	<b>77.805</b>	<b>107,8%</b>	<b>54.926</b>	<b>106,1%</b>	<b>41,7%</b>
Costi per acquisto di merce	34.561	47,9%	22.967	44,4%	50,5%
Variazione rimanenze materie prime	(2.502)	-3,5%	(1.505)	-2,9%	66,2%
Altri servizi diretti	7.691	10,7%	4.890	9,4%	57,3%
<b>Margine di contribuzione lordo</b>	<b>38.053</b>	<b>52,7%</b>	<b>28.575</b>	<b>55,2%</b>	<b>33,2%</b>
Costi per servizi ed oneri operativi	14.841	20,6%	11.151	21,5%	33,1%
<b>Valore aggiunto</b>	<b>23.212</b>	<b>32,2%</b>	<b>17.424</b>	<b>33,7%</b>	<b>33,2%</b>
Costi per il personale	16.088	22,3%	12.522	24,2%	28,5%
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>7.124</b>	<b>9,9%</b>	<b>4.902</b>	<b>9,5%</b>	<b>45,3%</b>
Ammort.ti, accanton.ti e svalut.ni	2.295	3,2%	1.680	3,2%	36,6%
<b>Risultato operativo</b>	<b>4.829</b>	<b>6,7%</b>	<b>3.222</b>	<b>6,2%</b>	<b>49,9%</b>
Gestione finanziaria	1.005	1,4%	247	0,5%	307,2%
Quota del risultato delle società collegate	(16)	-0,0%	47	0,1%	
Altri proventi e oneri netti	(149)	-0,2%	(233)	-0,4%	-35,8%
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>5.669</b>	<b>7,9%</b>	<b>3.283</b>	<b>6,3%</b>	<b>72,7%</b>
Imposte sul reddito	3.002	4,2%	1.709	3,3%	75,7%
<b>Risultato d'esercizio</b>	<b>2.667</b>	<b>3,7%</b>	<b>1.575</b>	<b>3,0%</b>	<b>69,4%</b>
Risultato di terzi	1.787	2,5%	192	0,4%	830,2%
<b>Risultato netto del Gruppo</b>	<b>880</b>	<b>1,2%</b>	<b>1.382</b>	<b>2,7%</b>	<b>-36,3%</b>

## 2.6. Commento all'andamento della gestione

Nel corso del primo semestre 2006 non vi sono state modifiche nelle attività del Gruppo, che ha operato nella progettazione, produzione e distribuzione di sorgenti e sistemi laser; i principali mercati di sbocco sono stati, come nei precedenti esercizi, quello delle apparecchiature laser per medicina ed estetica e quello dei sistemi laser per lavorazioni industriali. Al fianco di questi due principali settori, significativo anche dal punto di vista dei ricavi conseguiti, il servizio di assistenza tecnica post vendita e fornitura di ricambi alla propria clientela; anche le attività di ricerca e sviluppo contribuiscono al volume di affari con ricavi per prestazioni di ricerca e proventi per rimborsi spese.

La crescita del gruppo si mantiene sostenuta anche nel corso del primo semestre dell'anno, ad un tasso anche superiore alle aspettative. La crescita, ottenuta sostanzialmente senza far ricorso ad acquisizioni, testimonia anche la capacità del gruppo di adattare la propria struttura alle mutate esigenze dei mercati, ed al ruolo sempre più importante che esso svolge sui mercati di riferimento.

All'aumento del volume di affari si affianca un aumento ancor più marcato della redditività operativa, grazie alla leva operativa che ha bilanciato nel semestre un leggero calo sulla marginalità delle vendite. Nonostante alcuni accantonamenti effettuati in conseguenza sia della rottura dei rapporti con Sona International, importante cliente della controllata Cynosure Inc., che del calo di redditività di talune società del gruppo, il reddito operativo si mantiene in linea con le previsioni.

La seguente tabella illustra la suddivisione del fatturato tra i settori di attività del Gruppo per il primo semestre 2006, confrontata con l'analoga suddivisione per il medesimo periodo dello scorso esercizio.

	30/06/2006	Inc%	30/06/2005	Inc%	Var%
Sistemi Industriali	10.744	14,89%	7.402	14,29%	45,16%
Laser medicali	52.488	72,75%	37.214	71,87%	41,04%
Ricerca	-		3	0,01%	-100,00%
Assistenza	8.914	12,36%	7.161	13,83%	24,49%
<b>Totale fatturato</b>	<b>72.146</b>	<b>100,00%</b>	<b>51.779</b>	<b>100,00%</b>	<b>39,33%</b>

Il settore industriale segna il tasso di crescita più elevato, contribuendo sostanzialmente alla crescita complessiva, che sfiora il 40%.

I positivi risultati del settore industriale, di cui già si erano visti segnali indicativi nel primo trimestre, consentono, per la prima volta dopo tanto tempo, di stabilizzare il peso relativo dei due principali settori all'interno del gruppo, evidenziando concretamente le potenzialità del settore. Consistente è anche l'aumento del fatturato del settore dell'assistenza post vendita e ricambistica.

Non si registra nel periodo fatturato derivante dai progetti di ricerca e dai relativi rimborsi. Va comunque ricordato che gli effetti di tali attività sono integralmente iscritti in bilancio nella voce "altri proventi": nel corso del primo semestre 2006 i proventi sono stati pari a 560 mila euro rispetto ai 295 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.

	30/06/2006	Inc%	30/06/2005	Inc%	Var%
Italia	14.201	19,68%	9.782	18,89%	45,17%
Europa	22.824	31,64%	15.804	30,52%	44,42%
Resto del mondo	35.121	48,68%	26.193	50,59%	34,09%
<b>Totale fatturato</b>	<b>72.146</b>	<b>100,00%</b>	<b>51.779</b>	<b>100,00%</b>	<b>39,33%</b>

Sono ancora i mercati europei, compreso quello italiano a registrare i tassi di crescita più elevati, nell'ambito comunque di una crescita sostenuta in tutte le aree geografiche di riferimento, con il peso di Europa e resto del mondo sul fatturato quasi equamente suddiviso.

All'interno del settore medicale/estetico, che rappresenta più del 70% delle vendite del gruppo, individuiamo i seguenti segmenti di attività dei quali illustriamo la consistenza del fatturato.

	30/06/2006	Inc%	30/06/2005	Inc%	Var%
CO2 Chirurgico	1.340	2,55%	1.233	3,31%	8,67%
Terapia	2.189	4,17%	348	0,94%	528,43%
Estetica	39.215	74,71%	29.268	78,65%	33,99%
Dentale	3.935	7,50%	2.801	7,53%	40,48%
Altri	5.422	10,33%	3.330	8,95%	62,83%
Accessori	387	0,74%	233	0,63%	65,61%
<b>Totale fatturato</b>	<b>52.488</b>	<b>100,00%</b>	<b>37.214</b>	<b>100,00%</b>	<b>41,04%</b>

E' ovviamente fonte di soddisfazione una tabella che mostra tassi di crescita così brillanti, in cui solo il segmento del CO<sub>2</sub> chirurgico, pur in crescita, non supera il 30%.

Più che commentare il dettaglio dell'andamento nei singoli segmenti, per i quali il favorevole momento di mercato si sposa alla felice posizione che i nostri prodotti mantengono sui mercati stessi, ci soffermiamo brevemente sulla articolata gamma e sul posizionamento che consente appunto questi risultati.

Il gruppo si presenta nel settore medicale con quattro marchi, Deka, Cynosure, Asclepion e Quanta System, che hanno reti di distribuzione indipendenti ed un proprio distinto posizionamento che deriva loro dalla nazione di produzione (Italia, Germania, Usa), dalla tipologia dei mercati coperti e dalla fascia di mercato nell'ambito degli stessi mercati merceologici.

Il settore della fisioterapia è l'unico, nell'ambito dei risultati che commentiamo nella presente relazione, a beneficiare di una acquisizione, ovvero del fatto che le vendite di Asa Srl sono completamente consolidate a partire dal primo gennaio 2006; il tasso di crescita a tre cifre va interpretato in questo senso, considerando quindi che i tradizionali prodotti a CO<sub>2</sub> e Nd:YAG per fisioterapia presentano anche una quota di fatturato a clienti finali, e quindi a prezzi medi più alti, e che la gamma nel settore è completata dai prodotti di produzione di ASA Srl, segnatamente sistemi laser a semiconduttori e sistemi per magnetoterapia.

L'estetica, il segmento più importante, è comune a tutti i marchi, con Cynosure leader negli Stati Uniti e nel mondo per i sistemi laser per depilazione e vascolari basati su tecnologia ad Alessandrite e a Nd:YAG, che ha nel sistema Elite il suo punto di forza. Il Mediostar, sistema a diodo per vascolare ed epilazione, è il prodotto principale di Asclepion nel segmento. Deka si presenta con una vasta gamma di sistemi a luce pulsata per epilazione e ringiovanimento, e con i suoi tradizionali sistemi Nd:YAG a impulso lungo: l'ultimo prodotto dei nostri laboratori di ricerca sono le piattaforme multifunzionali Synchro e Synchro HP, con quest'ultimo che rappresenta oggi uno standard di riferimento per il mercato grazie alle sue insuperate prestazioni ed alla versatilità garantita appunto dal concetto di piattaforma multifunzionale. Molto interessante è anche il successo dei sistemi Smart Lipo, dedicati alla laser lipolisi, una metodica che si sta sempre più diffondendo. Simile è il campo applicativo del Triactive, sistema per la rimozione degli inestetismi della cellulite, distribuito da Deka in tutto il mondo, con la sola eccezione degli Stati Uniti per i quali Cynosure ne è distributore esclusivo. Quanta System affianca alla produzione di accattivanti sistemi a luce pulsata la propria tradizionale gamma di sistemi laser ad elevate performance, di cui fanno parte, tra l'altro, i sistemi Q-Plus Q-switched per la rimozione dei tatuaggi.

Nel settore dentale, Deka propone sistemi ad Erblio, a Nd:YAG, a CO<sub>2</sub> a diodi infrarossi e a diodi visibili, con una gamma completa e senza uguali nel mondo. Quanta System propone sistemi a diodi, mentre Asclepion fornisce per la distribuzione in OEM il proprio laser ad Erblio ad un importante partner internazionale.

Lo Smartxide è il modello di punta tra i laser a CO<sub>2</sub> chirurgici, e viene offerto da Deka assieme al più potente Smart Clinic, più adatto ad applicazioni in ORL e ginecologia laddove lo Smartxide è uno standard applicativo per la dermatologia.

Il settore "Altri" residuale, comprende numerosi altri campi applicativi: in stretta relazione con l'estetica sono le applicazioni dermatologiche dei laser Dye, a coloranti, di cui Cynosure è leader mondiale (assieme al concorrente Candela) e nel quale Cynosure si ripropone oggi con determinazione grazie al nuovo prodotto Cynergy ed alla sua innovativa funzione multiplex. I laser ad erblio per skin ablation sono il prodotto tradizionale di Asclepion (MCL 30), che vanta una estesa gamma di installato in Germania. La gamma dei sistemi Smart 1064 è offerta da Deka nel settore chirurgico, mentre i sistemi Excilite sono proposti per la cura della psoriasi e della vitiligine. Per la stessa applicazione Quanta System propone un sistema dai principi applicativi differenti, il sistema Ratok.

Gli accessori sono strumenti che vengono venduti in abbinamento con apparecchi laser, esaltandone le prestazioni e rendendone possibili talune applicazioni specialistiche. Tra gli accessori più importanti ricordiamo gli scanner, apparecchi con galvanometri che consentono di applicare uniformemente la radiazione laser su una superficie prelezionata, che Deka offre nella tipologia cosiddetta Hiscan per applicazioni con laser a CO<sub>2</sub>, a erblio e ND:YAG.

Chiaramente la gamma offerta è in continua evoluzione, e nuovi modelli vengono immessi con continuità sul mercato. Tra quelli presentati di recente vale la pena ricordare il sistema Affirm, presentato da Cynosure in occasione del congresso ASPS a Boston, e dedicato a “skin rejuvenation” e “skin tightening”, dal quale ci si attendono ottimi risultati in termini di vendite.

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.

	30/06/2006	Inc%	30/06/2005	Inc%	Var%
Taglio	4.466	41,57%	3.416	46,16%	30,74%
Marcatura	3.965	36,90%	2.778	37,53%	42,71%
Sorgenti	2.045	19,03%	904	12,21%	126,25%
Saldatura, restauro e altri	269	2,50%	304	4,10%	-11,55%
<b>Totale fatturato</b>	<b>10.744</b>	<b>100,00%</b>	<b>7.402</b>	<b>100,00%</b>	<b>45,16%</b>

Il gruppo accoglie con soddisfazione la robusta crescita del settore, che contribuisce in modo significativo all’aumento del fatturato consolidato.

Nel settore del taglio sono buoni i risultati di Cutlite Penta ed anche, in termini di incremento di fatturato, di Lasercut negli Stati Uniti; nel primo caso l’incremento delle vendite ha consentito anche un buon risultato reddituale, mentre permangono le difficoltà sul mercato Statunitense, peraltro sempre penalizzato, per le importazioni dall’area Euro, dalla debolezza del dollaro.

Bene anche il settore della marcatura, sia nelle applicazioni speciale e a campo grande per la decorazione mediante sistemi a CO<sub>2</sub>, sia nel settore della marcatura tradizionale Nd:YAG.

Ancora a tre cifre la crescita del fatturato nelle sorgenti grazie soprattutto al successo di alcune soluzioni proposte con nostre sorgenti di potenza a CO<sub>2</sub>, a flusso assiale lento ed a flusso assiale veloce, e alle sorgenti a stato solido per applicazioni industriali prodotte da Quanta System. Come ricordato in precedenti commenti ai risultati trimestrali, questo segmento rappresenta una delle attività “core” per El.En. Spa e di Quanta System, attività attorno alle quali si sono sviluppate le capacità e le conoscenze che caratterizzano tecnologicamente il gruppo.

Diminuiscono un poco le vendite nel settore residuale, anche come conseguenza del calo di fatturato nel settore scientifico da parte di Quanta System, fatturato che viene incluso appunto in questo segmento.

Esaminato in dettaglio l’andamento dei ricavi, passiamo ora a commentare l’andamento reddituale. Il margine di contribuzione si attesta a euro 38.053 mila, in aumento del 33,2% rispetto ai 28.575 del primo semestre 2005, in flessione in termini di incidenza sul fatturato, che passa al 52,7% dal 55,2% del primo semestre 2005. Il calo di 2,5 punti percentuali è attribuibile in prevalenza al settore medicale, nel quale il mix del venduto, sia dal punto di vista dei mercati geografici di sbocco che delle tipologie di prodotto, ha comportato una riduzione dei margini.

I costi per servizi ed oneri operativi sono pari ad euro 14.841 mila, in aumento del 33,1% rispetto al primo semestre 2005 e con una incidenza sul fatturato che passa al 20,6% rispetto al 21,5% dell’analogo periodo dello scorso esercizio.

Il costo per il personale attesta a 16.088 mila euro, in deciso aumento (+28,5%) rispetto ai 12.522 mila euro del 30 giugno 2005 pur in presenza di una leggera flessione in termini di incidenza sul fatturato, passata dal 24,2% al 22,3%.

Fanno parte dei costi del personale i costi figurativi iscritti in bilancio in relazione alle stock options assegnate ai dipendenti. Tali costi erano stati pari a 371 mila euro nel primo semestre 2005 e sono saliti a 863 mila euro per il primo semestre 2006, dei quali 644 mila euro sono riferibili alle stock options emesse dalla controllata Cynosure Inc. .

Al 30 giugno 2006 i dipendenti del gruppo sono 598, mantenendo la tendenza all’aumento, rispetto ai 548 della fine del 2005 ed anche rispetto ai 514 alla fine del primo semestre 2005.

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 nel semestre ammontano a 560 mila euro.

Il Margine Operativo Lordo si attesta a euro 7.124 mila rispetto ai 4.902 mila dell’analogo periodo dello scorso esercizio: la redditività aumenta decisamente ed anche nell’incidenza sul fatturato.

I costi per ammortamenti e accantonamenti, pari a 2.295 mila euro, crescono del 36,6% rispetto all’analogo periodo del precedente esercizio mantenendo comunque costante l’incidenza sul fatturato. Sono iscritti, tra l’altro, in questa voce, la

completa svalutazione dell'avviamento relativo alla controllata tedesca Deka Lms e gli accantonamenti per la garanzia prodotti.

Il risultato operativo è pari a 4.829 mila euro, con una incidenza del 6,7% sul fatturato rispetto al 6,2% dell'analogo periodo dello scorso esercizio. Come detto in precedenza, questo risultato è sostanzialmente in linea con le previsioni formulate per l'esercizio.

Il risultato della gestione finanziaria è pari a 1.005 mila euro, quadruplicato rispetto ai 247 mila euro del primo semestre 2005 per l'evidente beneficio che la liquidità detenuta da Cynosure a seguito dell'IPO comporta su questa voce.

Gli altri proventi ed oneri netti non apportano variazioni di rilievo, pertanto il risultato ante imposte è pari a 5.669 mila euro, in aumento del 72,7% rispetto all'analogo periodo del precedente esercizio.

Il carico fiscale del periodo aumenta, in valore assoluto, rispetto all'analogo periodo del precedente esercizio come effetto dell'aumentata redditività. Il tax rate medio è pari al 53% circa, in leggero aumento rispetto al 52% circa del primo semestre 2005.

## 2.7. Stato patrimoniale consolidato al 30/06/2006

Riportiamo di seguito lo Stato patrimoniale riclassificato esposto assieme a quello del precedente esercizio:

	30/06/2006	31/12/2005	Var.
<b>Stato Patrimoniale</b>			
Immobilizzazioni immateriali	7.079	7.354	-275
Immobilizzazioni materiali	11.380	11.322	59
Partecipazioni	707	774	-67
Attività per imposte anticipate	4.065	3.466	599
Altre attività non correnti	189	193	-4
<b>Attività non correnti</b>	<b>23.421</b>	<b>23.109</b>	<b>312</b>
Rimanenze	38.679	32.797	5.881
Crediti commerciali	31.796	30.587	1.209
Crediti tributari	3.944	2.963	981
Altri crediti	2.573	1.876	696
Titoli	46.832	467	46.365
Disponibilità liquide	18.238	77.071	-58.833
<b>Attività correnti</b>	<b>142.061</b>	<b>145.763</b>	<b>-3.702</b>
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>165.481</b>	<b>168.872</b>	<b>-3.390</b>
Capitale sociale	2.438	2.437	1
Riserva sovrapprezzo azioni	35.390	35.324	66
Altre riserve	13.451	7.998	5.452
Utili/(perdite) a nuovo	18.646	3.275	15.371
Utile/(perdita) d'esercizio	880	24.704	-23.824
<b>Patrimonio netto di gruppo</b>	<b>70.805</b>	<b>73.738</b>	<b>-2.933</b>
Patrimonio netto di terzi	49.108	50.385	-1.277
<b>Patrimonio netto</b>	<b>119.913</b>	<b>124.123</b>	<b>-4.209</b>
Fondo TFR	2.347	2.173	174
Fondo imposte differite	557	723	-166
Altri fondi	3.642	4.046	-404
Debiti e passività finanziarie	2.081	1.961	120
<b>Passività non correnti</b>	<b>8.627</b>	<b>8.904</b>	<b>-276</b>
Debiti finanziari	1.632	2.192	-560
Debiti di fornitura	22.916	20.251	2.664
Debiti tributari	2.495	3.680	-1.186
Altri debiti a breve	9.898	9.722	176
<b>Passività correnti</b>	<b>36.941</b>	<b>35.845</b>	<b>1.095</b>
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>165.481</b>	<b>168.872</b>	<b>-3.390</b>

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

	<b>Risultato Conto economico 30/06/2006</b>	<b>Patrimonio Netto 30/06/2006</b>	<b>Risultato Conto economico 31/12/2005</b>	<b>Patrimonio Netto 31/12/2005</b>
<b>Saldi come da bilancio della Capogruppo</b>	<b>261.466</b>	<b>51.936.760</b>	<b>8.188.870</b>	<b>53.965.386</b>
Eliminazione partecipazioni in:				
Società consolidate integralmente	872.706	11.883.686	15.603.386	12.291.305
Società consolidate col metodo del patrimonio netto	-16.228	-38.645	4.202	-2.200
Differenze di consolidamento	-150.298	6.090.884		6.027.095
Eliminazione dividendi dell'esercizio	-238.404		-426.747	
Eliminazione utili interni su magazzino (*)	-573.875	-1.542.591	-65.301	-958.786
Eliminazione utili interni su cessione cespiti (*)	5.911	-13.772	29.767	-19.682
Rettifiche di valore su partecipazioni (*)	719.169	2.489.051	1.370.037	2.435.225
Effetto ammortamenti anticipati (*)				
Altre				
<b>Saldi come da bilancio consolidato - quota del gruppo</b>	<b>880.447</b>	<b>70.805.373</b>	<b>24.704.214</b>	<b>73.738.343</b>
<b>Saldi come da bilancio consolidato - quota di terzi</b>	<b>1.786.826</b>	<b>49.108.028</b>	<b>1.408.535</b>	<b>50.384.545</b>
<b>Saldi come da bilancio consolidato</b>	<b>2.667.273</b>	<b>119.913.401</b>	<b>26.112.749</b>	<b>124.122.888</b>

(\*) al netto dei relativi effetti fiscali

## 2.8. Commento alle attività di ricerca e sviluppo

Nel primo semestre 2006 è stata svolta nel Gruppo un'intensa attività di Ricerca e Sviluppo con lo scopo di aprire nuove applicazioni del laser sia nel settore medicale che in quello industriale 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.

La ricerca dedicata al raggiungimento dei risultati nel breve termine, soprattutto per nuovi prodotti e applicazioni laser, è attiva su argomenti per i quali è già stato compiuto in precedenza il lavoro di verifica di prefattibilità. Su tali argomenti è stata inoltre operata la scelta e la stesura delle caratteristiche funzionali e delle specifiche. 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, per la maggior parte, applicata e, per alcuni argomenti specifici, di base. Sia la ricerca applicata che lo sviluppo dei preprototipi e dei prototipi sono sostenuti da risorse finanziarie proprie ed in parte provenienti da contributi derivanti da contratti di ricerca stipulati con enti gestori per conto del Ministero Istruzione Università e Ricerca e con l'Unione Europea, sia direttamente che tramite Enti di Ricerca.

Si riportano nel seguito le principali notizie sulle ricerche svolte dal Gruppo nel semestre.

### Sistemi e applicazioni laser per la medicina

E' proseguita l'attività per lo sviluppo di apparati e dispositivi laser per microchirurgia mini-invasiva anche assistita da robot; 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) a seguito di aggiudicazione mediante selezione basata su pareri di esperti internazionali.

Per alcune parti sono in fase 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.

E in corso la realizzazione di prototipi di una micropinza laser orientabile e un catetere multiviva per endoscopia, per terapia fotodinamica endoluminale. Si collabora con il laboratorio Ultrasuoni e Controlli non distruttivi del Dipartimento di Elettronica e Telecomunicazioni dell'Università di Firenze 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.

E' programmata la esecuzione presso una prestigiosa clinica Oculistica negli USA (Bascon Palmer di Miami) per svolgere attività di interventi in vivo per 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 di una tecnica e dei relativi dispositivi per eseguire la anastomosi di vasi sanguigni assistita da laser.

Sono in corso ricerche 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) recentemente costituita tra El.En. ed Esaote.

E' proseguita l'attività 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 prestigiosi istituti europei tra i quali il Fraunhofer IBMT.

Si è continuata la sperimentazione di un nuovo laser da impiegare in una nuova tecnica per terapia conservativa della safena, oggetto di un brevetto internazionale recentemente depositato.

Si sono concluse le sperimentazioni di un nuovo sistema laser per epilazione che si colloca, per le prestazioni, al vertice della gamma, in campo mondiale.

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: odontostomatologia, gastroenterologia, oculistica, flebologia, ipertermia interstiziale ecoguidata, dermatologia ed estetica.



E' proseguita l'attività di sviluppo di laser per oftalmologia per eseguire fotocoagulazioni retiniche, con impiego di lampade a fessura, sulla base di un accordo con una importante ditta specializzata nella produzione e distribuzione di apparati diagnostici e terapeutici in campo oftalmologico.

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 .

E' in corso di svolgimento lo sviluppo di una nuova sorgente laser allo stato solido in grado di fornire impulsi di altissima potenza di picco con durate dell'impulso progettabile e superiore fino ad un ordine di grandezza rispetto a quella di un laser a Q-switch; sono stati ottenuti i primi risultati e sono stati programmati sviluppi di particolari tecnologie per la realizzazione dei riflettori in cavità.

Sono state avviate prove su effetto stimolazione fotomeccanica di Condrociti.

Sono stati avviati contatti per la esecuzione di sperimentazioni su modello animale negli USA della terapia rigenerativa di cartilagine.

Sono state eseguite presso Cynosure attività di completamento delle sperimentazioni su laserlipolisi.

E' stato completato il sistema laser ad olmio ultracompatto.

#### 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 in corso le verifiche sperimentali dell'elettronica basata su un "Digital Signal Processor" per la taratura in linea e il controllo numerico dei galvanometri per teste di scansione.

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 le verifiche sperimentali di una nuova sorgente laser a CO2 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' proseguito lo sviluppo di nuove apparecchiature laser di diagnosi e documentazione per i beni culturali, all'interno dei PON (Piani Operativi Nazionali) per lo sviluppo di settori strategici per il Mezzogiorno.

In questo ambito è iniziata la sperimentazione su opere d'arte, di un nuovo sistema di sensori e di memorizzazione delle sollecitazioni ambientali di opere d'arte nel corso del trasferimento da un museo ad un altro luogo di esposizione; questa "black box" per il trasporto di opere d'arte è stata sviluppata dalla partecipata Actis Active Sensors; è stata applicata la Black Box per il controllo delle sollecitazioni subite da un dipinti di altissimo valore durante il trasporto dai Musei Vaticani alla galleria degli Uffizi.

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

E' stato approvato un progetto nazionale che riguarda la diagnosi su beni culturale mediante spettrometria su fluorescenza indotta.

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

Sono stati realizzati i primi prototipi di specchi al berillio progettati con i metodi agli elementi finiti per teste per aperture ottiche di un pollice e mezzo e di tre pollici.

Sono state modificate le interfacce meccaniche per gli ugelli delle teste di taglio Hypertherm per ottimizzare la fluidodinamica per taglio di acciaio e leghe di alto spessore.

E' in fase di sviluppo un sistema elettronico per la telediagnosi 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>30/06/2006</b>	<b>30/06/2005</b>
Personale e spese generali	3.833	3.000
Strumentazioni	196	188
Materiali per prove e realizzazione prototipi	433	427
Consulenze	280	338
Prestazioni di terzi	45	36
Beni immateriali	1	2
<b><i>Totale</i></b>	<b>4.788</b>	<b>3.991</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 2,2 milioni di dollari.

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

L'importo delle spese sostenute corrisponde al 7% del fatturato consolidato del gruppo. La quota relativa a Cynosure, pari, come detto in precedenza a 2,2 milioni di dollari, costituisce circa il 6% del suo fatturato; la restante parte delle spese è sostenuta quasi completamente da El.En. S.p.A. ed è pari al 12% del suo fatturato.

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

In data 5 luglio 2006 la controllata Quanta System spa ha acquisito una partecipazione pari al 51% del capitale di "Quanta Laser System India Private Limited" società commerciale con sede a New Delhi. Tale acquisizione è mirata a proseguire, con una base locale, l'espansione sul mercato indiano.

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

Come accennato in precedenza, i risultati ottenuti rispettano le previsioni a suo tempo formulate, superandole in termini di fatturato, e mantenendosi in linea in termini di risultato operativo, nonostante alcune poste straordinarie assorbite nel semestre.

Nell'ipotesi di stabilità della attuale situazione di mercato si prevede quindi di poter completare l'esercizio rispettando le previsioni formulate, superandole per quanto riguarda il fatturato. Data la diminuzione della marginalità sulle vendite riscontrata nel primo semestre, peraltro prevista, vengono invece prudenzialmente confermate le previsioni sul risultato operativo, che potranno essere riviste al rialzo solo a valle di un effettivo riscontro, nei mesi a venire, di un migliore redditività delle vendite.

***Per Il Consiglio di Amministrazione***

***Il Presidente***

Ing. Gabriele Clementi

# GRUPPO EL.EN. PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI AL 30 GIUGNO 2006 E NOTE ESPLICATIVE

## *Stato Patrimoniale consolidato*

	Note	30/06/2006	31/12/2005	Var.
<b>Stato Patrimoniale</b>				
Immobilizzazioni immateriali	1	7.079.112	7.354.173	-275.061
Immobilizzazioni materiali	2	11.380.265	11.321.697	58.568
Partecipazioni	3	707.097	774.050	-66.953
Attività per imposte anticipate	4	4.065.465	3.466.113	599.352
Altre attività non correnti	4	188.667	193.052	-4.385
<b>Attività non correnti</b>		<b>23.420.606</b>	<b>23.109.085</b>	<b>311.521</b>
Rimanenze	5	38.678.531	32.797.138	5.881.393
Crediti commerciali	6	31.795.747	30.587.069	1.208.678
Crediti tributari	7	3.944.170	2.963.348	980.822
Altri crediti	7	2.572.506	1.876.466	696.040
Partecipazioni				
Titoli	8	46.831.859	467.233	46.364.626
Disponibilità liquide	9	18.238.070	77.071.374	-58.833.304
<b>Attività correnti</b>		<b>142.060.883</b>	<b>145.762.628</b>	<b>-3.701.745</b>
<b>TOTALE ATTIVO</b>		<b>165.481.489</b>	<b>168.871.713</b>	<b>-3.390.224</b>
Capitale sociale	10	2.438.412	2.436.963	1.449
Riserva sovrapprezzo azioni	11	35.390.065	35.324.009	66.056
Altre riserve	12	13.450.722	7.998.342	5.452.380
Utili/(perdite) a nuovo	13	18.645.727	3.274.815	15.370.912
Utile/(perdita) d'esercizio		880.447	24.704.214	-23.823.767
<b>Patrimonio netto di gruppo</b>		<b>70.805.373</b>	<b>73.738.343</b>	<b>-2.932.970</b>
Patrimonio netto di terzi		49.108.028	50.384.545	-1.276.517
<b>Patrimonio netto</b>		<b>119.913.401</b>	<b>124.122.888</b>	<b>-4.209.487</b>
Fondo TFR	14	2.347.000	2.173.430	173.570
Fondo imposte differite	15	557.083	722.923	-165.840
Altri fondi	16	3.642.061	4.046.235	-404.174
Debiti e passività finanziarie	17	2.081.288	1.960.970	120.318
<b>Passività non correnti</b>		<b>8.627.432</b>	<b>8.903.558</b>	<b>-276.126</b>
Debiti finanziari	18	1.632.259	2.192.170	-559.911
Debiti di fornitura	19	22.915.546	20.251.139	2.664.407
Debiti tributari	20	2.494.559	3.680.064	-1.185.505
Altri debiti a breve	20	9.898.292	9.721.894	176.398
<b>Passività correnti</b>		<b>36.940.656</b>	<b>35.845.267</b>	<b>1.095.389</b>
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>		<b>165.481.489</b>	<b>168.871.713</b>	<b>-3.390.224</b>

## Conto economico consolidato

Conto economico	Note	30/06/06	Inc. %	30/06/05	Inc. %	Var. %
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	21	72.146.079	100,0%	51.779.110	100,0%	39,3%
Variazione prodotti finiti		4.649.711	6,4%	2.464.069	4,8%	88,7%
Altri proventi	22	1.008.821	1,4%	682.885	1,3%	47,7%
<b>Valore della produzione</b>		<b>77.804.611</b>	<b>107,8%</b>	<b>54.926.064</b>	<b>106,1%</b>	<b>41,7%</b>
Costi per acquisto di merce	23	34.561.405	47,9%	22.966.985	44,4%	50,5%
Variazione rimanenze materie prime		(2.501.523)	3,5%	(1.505.421)	2,9%	66,2%
Altri servizi diretti	24	7.691.455	10,7%	4.889.790	9,4%	57,3%
Costi per servizi ed oneri operativi	24	14.840.940	20,6%	11.150.628	21,5%	33,1%
Costi per il personale	25	16.088.414	22,3%	12.522.116	24,2%	28,5%
<b>Margine operativo lordo</b>		<b>7.123.920</b>	<b>9,9%</b>	<b>4.901.966</b>	<b>9,5%</b>	<b>45,3%</b>
Ammort.ti, accanton.ti e svalut.ni	26	2.294.882	3,2%	1.679.831	3,2%	36,6%
<b>Risultato operativo</b>		<b>4.829.038</b>	<b>6,7%</b>	<b>3.222.135</b>	<b>6,2%</b>	<b>49,9%</b>
Gestione finanziaria	27	1.005.484	1,4%	246.931	0,5%	307,2%
Quota del risultato delle società collegate		(16.228)	0,0%	46.875	0,1%	
Altri proventi e oneri netti	28	(149.396)	0,2%	(232.642)	0,4%	-35,8%
<b>Risultato prima delle imposte</b>		<b>5.668.898</b>	<b>7,9%</b>	<b>3.283.299</b>	<b>6,3%</b>	<b>72,7%</b>
Imposte sul reddito	29	3.001.625	4,2%	1.708.748	3,3%	75,7%
<b>Risultato d'esercizio</b>		<b>2.667.273</b>	<b>3,7%</b>	<b>1.574.551</b>	<b>3,0%</b>	<b>69,4%</b>
Risultato di terzi		1.786.826	2,5%	192.086	0,4%	830,2%
<b>Risultato netto del Gruppo</b>		<b>880.447</b>	<b>1,2%</b>	<b>1.382.465</b>	<b>2,7%</b>	<b>-36,3%</b>
Utile per azione base		0,19		0,30		
Utile per azione diluito		0,18		0,29		
N. medio ponderato di azioni in circolazione		4.687.861		4.662.244		
N. medio ponderato di opzioni in circolazione		137.214		61.557		

## Rendiconto finanziario consolidato

Rendiconto finanziario per flussi	30/06/2006	30/06/2005
<b>Flussi di cassa generati dall'attività operativa:</b>		
Utile d'esercizio	880.447	1.382.465
Ammortamenti	1.561.307	1.360.280
Acc.to (utilizzo) del fondo T.F.R.	173.570	141.728
Acc.to (utilizzo) dei fondi spese, per rischi e oneri	-404.174	460.469
Imposte differite / anticipate	-765.192	-188.509
Rimanenze	-5.881.393	-5.072.530
Crediti commerciali	-1.208.678	-1.132.740
Crediti tributari	-980.822	7.782
Altri crediti	-606.040	214.365
Debiti commerciali	2.664.407	2.610.726
Debiti tributari	-1.185.505	-1.156.150
Altri debiti	176.398	144.153
	-6.456.122	-2.610.426
<b>Flussi di cassa generati dall'attività operativa</b>	<b>-5.575.675</b>	<b>-1.227.961</b>
<b>Variazione nelle attività non correnti:</b>		
(Incremento) decremento delle Attività materiali	-1.486.631	-2.072.447
(Incremento) decremento delle Attività immateriali	141.817	525.468
(Incremento) decremento delle Attività finanziarie e non correnti	71.338	-61.393
	-1.273.476	-1.608.372
<b>Flusso derivante dall'acquisto di nuove controllate</b>		
<b>Flussi di cassa dall'attività finanziaria:</b>		
Incremento (decremento) passività finanziarie non correnti	120.318	186.843
Incremento (decremento) passività finanziarie correnti	-559.911	-2.030.735
(Incremento) decremento nei crediti finanziari	-90.000	-19.371
(Incremento) decremento delle attività finanziarie correnti	-46.364.626	-9.050
Variazione del capitale netto	-1.235.859	1.840.122
Variazione del capitale netto di terzi	-1.276.517	1.069.595
Dividendi distribuiti (30)	-2.577.558	-1.631.785
	-51.984.153	-594.381
<b>Incremento (decremento) nei conti cassa e banca</b>	<b>-58.833.304</b>	<b>-3.430.714</b>
<b>Cassa e banche all'inizio del periodo</b>	<b>77.071.374</b>	<b>15.069.818</b>
<b>Cassa e banche alla fine del periodo</b>	<b>18.238.070</b>	<b>11.639.104</b>

## Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto

PATRIMONIO NETTO:	Saldo	Giroconto	Dividendi	Rettifiche	Altri	Saldo
	31/12/2004	risultato	distribuiti		movimenti	31/12/2005
Capitale	2.424.367	-	-	-	12.596	2.436.963
Riserva sovrapprezzo azioni	34.954.351	-	-	-	369.658	35.324.009
Riserva legale	537.302	-	-	-	-	537.302
Riserva per azioni proprie	-	-	-	-	-	0
Azioni proprie	- 255.937	-	-	-	255.937	-
Altre riserve	5.955.213	269.390	-	-	1.236.437	7.461.040
Utili a nuovo	31.471	4.376.908	- 1.631.785	-	498.221	3.274.815
Utile (perdita) dell'esercizio	4.646.298	- 4.646.298	-	-	24.704.214	24.704.214
<i>Totale patrimonio netto del gruppo</i>	48.293.065	-	- 1.631.785	-	27.077.063	73.738.343
Capitale e riserve di terzi	3.849.531	1.760.958	- 259.172	-	43.624.693	48.976.010
Utile (perdita) di competenza di terzi	1.760.958	- 1.760.958	-	-	1.408.535	1.408.535
<i>Totale patrimonio netto di terzi</i>	5.610.489	-	- 259.172	-	45.033.228	50.384.545
<i>Totale Patrimonio Netto</i>	53.903.554	-	- 1.890.957	-	72.110.291	124.122.888

PATRIMONIO NETTO:	Saldo	Giroconto	Dividendi	Rettifiche	Altri	Saldo
	31/12/2005	risultato	distribuiti		movimenti	30/06/2006
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
Riserva per azioni proprie	-	-	-	-	-	-
Azioni proprie	-	-	-	-	-	-
Altre riserve	7.461.040	7.001.992	-	-	- 1.549.612	12.913.420
Utili 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>	73.738.343	-	- 2.577.558	-	- 355.412	70.805.373
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	-	-	1.786.826	1.786.826
<i>Totale patrimonio netto di terzi</i>	50.384.545	-	- 301.441	-	- 975.076	49.108.028
<i>Totale Patrimonio Netto</i>	124.122.888	-	- 2.878.999	-	- 1.330.488	119.913.401

# FORMA E CONTENUTO DELLA RELAZIONE SEMESTRALE

## INFORMAZIONI SOCIETARIE

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

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

La presente Relazione semestrale consolidata, incluso l'allegato relativo alla "Transizione ai principi contabili internazionali (IFRS) di El.En. S.p.A. è stata esaminata ed approvata dal Consiglio di Amministrazione tenutosi in data 29 settembre 2006.

## CRITERI DI FORMAZIONE

La Relazione semestrale consolidata del Gruppo El.En. al 30 giugno 2006 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 conformità agli International Financial Reporting Standards (IFRS) ed in particolare allo IAS 34 – Bilanci Intermedi, emanati dall'International Accounting Standard Board ed omologati dall'Unione Europea, in vigore alla data del 30 giugno 2006, che comprendono le interpretazioni emesse dall'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) nonché i precedenti International Accounting Standards (IAS) e le interpretazioni dello Standard Interpretations Committee (SIC) ancora in vigore a tale data. Per semplicità l'insieme di tutti i principi ed interpretazioni di riferimento sopra menzionati saranno di seguito definiti come "IFRS":

La presente Relazione semestrale consolidata, che rappresenta un bilancio intermedio, è costituita dallo Stato patrimoniale, dal Conto Economico, dal Rendiconto Finanziario, dal prospetto di variazione del Patrimonio Netto e dalla presente Nota di commento. Le informazioni economiche sono fornite con riferimento al primo semestre 2006 ed al primo semestre 2005. Le informazioni patrimoniali sono invece fornite con riferimento al 30 giugno 2006 ed al 31 dicembre 2005.

La relazione semestrale consolidata al 30 giugno 2006 è stata redatta in euro che è la moneta funzionale della Capogruppo e di molte sue controllate; nella presente Nota gli importi sono indicati in euro salvo diversa indicazione.

Ai sensi dell'art. 81 del Regolamento Emittenti, sono presentati in allegato i prospetti contabili al 30 giugno 2006 della Capogruppo El.En. SpA redatti secondo gli IFRS (Allegato 1). A tale proposito si ricorda che El.En. S.p.A., a seguito dell'emanazione del Regolamento CE n. 1606/2005 ed in relazione a quanto disposto dal Decreto Legislativo attuativo 38/2005, a partire dall'esercizio 2006 redige il proprio bilancio individuale secondo gli IFRS. Al fine di illustrare gli effetti della transizione agli IFRS e di rispettare quanto previsto dalla Comunicazione Consob n. DEM/6064313 del 28 luglio 2006, i prospetti contabili di El.En. S.p.A. sono completati da un documento denominato "Allegato 2 – Relazione di transizione ai principi contabili internazionali (IFRS) di El.En. S.p.A." dove sono riportati i prospetti di riconciliazione tra i valori determinati al 1 gennaio 2005 ed al 31 dicembre 2005 secondo i precedenti principi contabili e quelli rideterminati secondo gli IFRS, corredati dalle relative note di commento.

El.En. SpA ha conferito l'incarico di revisione contabile completa dei prospetti di riconciliazione richiesti al 1 gennaio 2005 e al 31 dicembre 2005 e riportati nell'Allegato 2 di cui sopra, nonché l'incarico di revisione contabile limitata della relazione semestrale consolidata al 30 giugno 2006, 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. S.p.A. 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			Percentuale consolidata
					Diretta	Indiretta	Totale	
<b>Capogruppo:</b>								
El.En. SpA		Calenzano (I)	EURO	2.438.412				
<b>Controllate:</b>								
Deka M.E.L.A. Srl		Calenzano (I)	EURO	40.560	60,00%		60,00%	60,00%
Cutlite Penta Srl	1	Calenzano (I)	EURO	103.480	69,84%	10,00%	79,84%	79,74%
Valfivre Italia Srl		Calenzano (I)	EURO	47.840	99,00%		99,00%	99,00%
Deka Sarl		Vienne (F)	EURO	76.250	98,00%		98,00%	98,00%
Deka Lms GmbH		Berlino (D)	EURO	51.129	76,16%		76,16%	76,16%
Deka Dls GmbH	2	Berlino (D)	EURO	50.000		100,00%	100,00%	76,16%
Deka Laser Technologies LLC		Fort Lauderdale (USA)	USD	1.000	52,00%		52,00%	52,00%
Ot-las Srl	3	Calenzano (I)	EURO	57.200	36,00%	54,00%	90,00%	79,06%
Lasit SpA	4	Vico Equense (I)	EURO	1.000.000	50,00%	20,00%	70,00%	65,81%
Neuma Laser Srl	5	Calenzano (I)	EURO	46.800		100,00%	100,00%	79,40%
Lasercut Inc.		Branford (USA)	USD	1.000	70,00%		70,00%	70,00%
BRCT Inc.	A	Branford (USA)		no par value	100,00%		100,00%	100,00%
Quanta System SpA		Solbiate Olona (I)	EURO	1.500.000	60,00%		60,00%	60,00%
Asclepion Laser Technologies GmbH	6	Jena (D)	EURO	1.025.000	50,00%	50,00%	100,00%	80,00%
Arex Srl	7	Corsico (I)	EURO	20.500		51,22%	51,22%	30,73%
AQL Srl	8	Solbiate Olona (I)	EURO	100.000		100,00%	100,00%	62,91%
ASA Srl	9 B	Arcugnano (VI)	EURO	46.800		60,00%	60,00%	36,00%
Cynosure Inc.		Westford (USA)	USD	11.112	34,99%		34,99%	34,99%
Cynosure GmbH	10	Langen (D)	EURO	25.565		100,00%	100,00%	34,99%
Cynosure Sarl	10	Parigi (F)	EURO	114.336		100,00%	100,00%	34,99%
Cynosure KK	10	Tokyo (J)	YEN	10.000.000		100,00%	100,00%	34,99%
Cynosure UK	10	Londra (UK)	GBP	1		100,00%	100,00%	34,99%
Suzhou Cynosure Medical Devices Co.	10	Suzhou (Cina)		no par value		51,60%	51,60%	18,05%

(1) detenuta da Elen SpA (69,84%) e da Valfivre Italia Srl (10%)

(2) detenuta da Deka Lms GmbH

(3) detenuta da Elen SpA (36%) e da Cutlite Penta Srl (54%)

(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 (50%) e da Lasit SpA (50%)

(9) detenuta da Deka Mela Srl

(10) detenuta da Cynosure Inc.

(A) C/E consolidato dal mese di gennaio 2005

(B) C/E consolidato dal mese di novembre 2005

In data 27 aprile la controllata Deka Lms GmbH ha completato l'acquisizione del 100% della quote della sua controllata Deka Dls GmbH, rilevandole dal socio di minoranza al valore nominale. In pari data le due società hanno deliberato la fusione per incorporazione di Deka Dls nella sua controllante; la fusione, divenuta effettiva il primo agosto 2006, al completamento delle pratiche previste dalla normativa tedesca, avrà effetto retroattivo con decorrenza 31 dicembre 2005.

In data 2 maggio El.En. SpA ha rilevato da soci terzi una quota pari al 21% di Ot-las Srl ed una quota pari al 16,34% di Cutlite Penta Srl, per un importo complessivo di euro 550.000,00. L'operazione, che comporta il consolidamento della posizione della capogruppo nelle società del gruppo operanti del settore industriale, è stata perfezionata in conseguenza della improvvisa scomparsa del Sig. Sandro Favilli, socio delle controllate nonché Presidente del Consiglio di Amministrazione di Ot-las Srl.



## 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 costituenti immobilizzazioni in imprese collegate sono le seguenti:

Denominazione	Sede	Capitale sociale	Percentuale posseduta			Percentuale consolidata
			Diretta	Indiretta	Totale	
Immobiliare Del.Co. Srl	Solbiate Olona (I)	24.000	30,00%		30,00%	30,00%
Actis Srl	Calenzano (I)	10.200	12,00%		12,00%	12,00%
SBI S.A.	Herzele (B)	300.000	50,00%		50,00%	50,00%
IALT Scrl	Calenzano (I)	10.000	50,00%		50,00%	50,00%

Il capitale sociale è espresso in euro se non diversamente indicato

## PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO

Le situazioni contabili intermedie utilizzate per il consolidamento sono le situazioni contabili intermedie al 30 giugno 2006 delle singole imprese. Tali bilanci vengono opportunamente riclassificati e rettificati al fine di uniformarli ai principi contabili e ai criteri di valutazione IFRS scelti 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. Le attività e passività non monetarie denominate in valuta ed iscritte al costo storico sono convertite utilizzando il tasso di cambio in vigore alla data di iniziale rilevazione dell'operazione. Le attività e passività non monetarie denominate in valuta ed iscritte al valore equo (*fair value*) sono convertite utilizzando il tasso di cambio alla data di determinazione di tale valore.

## 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. S.p.A.. 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 riclassificare 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 e Deka Laser Technologies sono: cambio finale 1,2713; cambio medio 1,2296.

## 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 un'area residuale III) altri. Quale livello secondario ci si è avvalsi della ripartizione per area geografica e relativamente alla quale i ricavi netti di vendita sono ripartiti in base alla 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, benefici ai dipendenti, imposte ed altri accantonamenti e fondi. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflesse a conto economico.

## 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 ha adottato il mantenimento del costo storico, in alternativa al fair value, come criterio di valutazione per le immobilizzazioni immateriali. Nel caso in cui, indipendentemente dall'ammortamento già contabilizzato, risulti una perdita di valore, l'immobilizzazione viene corrispondentemente svalutata; se in esercizi successivi vengono meno i presupposti della svalutazione, viene ripristinato il valore nei limiti del valore originario, rettificato dei soli ammortamenti.

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

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

### Avviamento

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

L'avviamento, derivante dall'acquisizione di società controllate, collegate o *joint ventures*, rappresenta l'eccedenza del costo d'acquisto rispetto al *fair value* delle attività acquisite al netto delle passività attuali e potenziali assunte ed è allocato a ciascuna delle "cash generating unit" identificate. 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 ha adottato il mantenimento del costo storico, 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 al 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 riduzioni di valore, si procede alla stima del valore di presunto realizzo.

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 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 partecipazioni di cui sopra sono valutate al fair value oppure al costo in caso di partecipazioni non quotate o di partecipazioni per le quali il fair value non è attendibile o non è determinabile, rettificato per le perdite di valore, secondo quanto disposto dallo IAS 39. 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.

### **Titoli**

Le attività finanziarie diverse dalle partecipazioni classificate tra le attività correnti sono incluse nella categoria "detenute per la negoziazione" e valutati al "fair value attraverso il conto economico" oppure "disponibili per la vendita" e valutati al "fair value attraverso il conto economico e il patrimonio netto".

### **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, i conti correnti bancari e gli altri investimenti finanziari a breve termine ed 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 originale.

## **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, tra i costi per il personale, per la rimanente vita lavorativa media dei dipendenti nei limiti in cui il loro valore netto, non rilevato al termine dell’esercizio precedente, eccede il 10% della passività (c.d. Metodo del corridoio).

### *PIANI RETRIBUTIVI SOTTO FORMA DI PARTECIPAZIONE AL CAPITALE*

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

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

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

## 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.

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

## 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 correnti sul reddito del periodo sono determinate in base alla stima del reddito imponibile e in conformità alle disposizioni in vigore. 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 e 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 obbligazioni e dall'esercizio di warrant 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 piano 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 del Piano di stock option su azioni di El.En. SpA in essere nel primo semestre 2006

	Scadenza Max	opzioni esistenti al 01.01.06	opzioni emesse dal 01.01.06 al 30.06.06	opzioni annullate dal 01.01.06 al 30.06.06	opzioni esercitate dal 01.01.06 al 30.06.06	opzioni scadute non esercitate dal 01.01.06 al 30.06.06	opzioni esistenti al 30.06.06	di cui esercitabili al 30.06.06	prezzo di esercizio
Piano 2006/2007	16 luglio 2007	140.000	0	0	2.786	0	137.214	67.214	€ 24,23
		140.000	0	0	2.786	0	137.214	67.214	

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: 26,20%
- intervallo di tempo utilizzato per il calcolo della volatilità: 1 anno antecedente la data di emissione

Nel corso del primo semestre 2006 il prezzo medio registrato dal titolo El.En. S.p.A., nel periodo in cui le opzioni potevano essere esercitate, è stato di circa 28 euro.

Per quanto riguarda le caratteristiche del piano di stock option 2006/2007 adottato da El.En. SpA, nonché l’aumento di capitale deliberato a 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 2006 (valori/000)

opzioni esistenti al 01.01.06	opzioni emesse dal 01.01.06 al 30.06.06	opzioni annullate dal 01.01.06 al 30.06.06	opzioni esercitate dal 01.01.06 al 30.06.06	opzioni scadute non esercitate dal 01.01.06 al 30.06.06	opzioni esistenti al 30.06.06	di cui esercitabili al 30.06.06
1.821	242	0	47	29	1.987	763

Nel prospetto che segue vengono riportati i prezzi di esercizio e la vita media delle opzioni in circolazione (valori/000) al 30 giugno 2006

prezzo di esercizio	opzioni esistenti al 30.06.06	di cui esercitabili al 30.06.06	vita media
\$3,00	1.337	623	8,28
\$3,25	28	28	3,91
\$3,50	4	4	5,34
\$4,00	6	6	3,33
\$4,50	351	98	8,88
\$15,00	24	0	9,44
\$15,84	10	0	9,88
\$17,54	227	4	9,86
	1.987	763	8,51

## 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 31/12/05	Variazioni	Rivalutazioni (Svalutazioni)	Altri Movimenti	(Ammortamento)	Differenza di conversione	Saldo 30/06/06
Avviamento	6.274.088	45.519	-228.724	1			6.090.884
Costi ricerca, sviluppo	17.520				-4.560		12.960
Diritti di brevetto industr.le, utilizzate opere dell'ingegno	277.011	10.686			-28.559	-17.148	241.990
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	465.967	67.593			-93.982	-4.391	435.187
Altre	15.517	5.001			-6.143	-26	14.349
Immobilizzazioni immateriali in corso	304.070	1.589				-21.917	283.742
<i>Totale</i>	<b>7.354.173</b>	<b>130.388</b>	<b>-228.724</b>	<b>1</b>	<b>-133.244</b>	<b>-43.482</b>	<b>7.079.112</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. Tale valore, al 30 giugno 2006 risulta pari a 3.226 mila euro circa;
- l'importo conseguente l'acquisizione del 30% delle azioni di Quanta System SpA effettuata nell'esercizio 2004 dalla Capogruppo. L'importo iscritto al 30 giugno 2006 è pari a 2.079 mila euro circa;
- l'importo conseguente l'acquisizione effettuata nell'esercizio 2004 dalla controllata Valfivre Italia Srl di un quota pari al 6% di Cutlite Penta Srl. L'importo iscritto al 30 giugno 2006 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 2006 è pari a 73 mila euro circa;
- l'importo conseguente l'acquisizione di due rami di azienda di società operanti nel medesimo macro settore della società Arex Srl effettuata nello scorso esercizio. L'importo iscritto al 30 giugno 2006 è pari a 55 mila euro;
- l'importo conseguente l'acquisizione effettuata nell'esercizio 2005 dalla Capogruppo El.En. SpA del 15% della società Ot-Las Srl, già controllata indirettamente tramite Cutlite Penta Srl. L'importo iscritto al 30 giugno 2006 è pari a 7 mila euro circa;
- l'importo conseguente l'acquisizione di ASA Srl da parte della controllata Deka MELA Srl. L'importo iscritto al 30 giugno 2006 è pari a 439 mila euro circa.

Nella colonna rivalutazioni/svalutazioni risulta compresa la svalutazione dell'avviamento attribuito alla CGU Deka Lms emerso a seguito della verifica annuale di recuperabilità (impairment test).

La stima del valore recuperabile degli avviamenti iscritti in bilancio è stata effettuata attraverso l'utilizzo del modello *Discounted Cash Flow* che, per la determinazione del valore d'uso di una attività, prevede la stima dei futuri flussi di cassa e l'applicazione di un appropriato tasso di attualizzazione. In particolare il tasso adottato (WACC) è pari all'8,6% e l'orizzonte temporale esplicito per cui i flussi vengono attualizzati è pari a 10 anni.

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 ai costi sostenuti da Cynosure Inc., Deka Laser Technologies, Asa Srl e 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 Capogruppo per l'acquisto di un nuovo software gestionale – amministrativo la cui implementazione è terminata nel corso dell'esercizio 2002 ed i costi sostenuti dalla medesima per la concessione di una licenza d'uso relativa ad un



brevetto avente ad oggetto un dispositivo di sicurezza applicabile su sistemi laser. Risultano inoltre iscritti, dalla controllata ASA Srl, marchi per un valore residuo di 273 mila euro circa.

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

Nelle “immobilizzazioni immateriali in corso” è iscritto il costo sostenuto dalla controllata Cynosure per l’acquisto di un nuovo software gestionale, ancora in fase di implementazione.

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

I movimenti intervenuti nel corso del semestre nelle immobilizzazioni materiali, sono i seguenti:

<i>Costo</i>	Saldo		Rivalutazioni e svalutazioni	Altri Movimenti	(Alienazioni)	Differenza di conversione	Saldo 30/06/06
	31/12/05	Incrementi					
Terreni	1.412.008					-13.713	1.398.295
Fabbricati	3.096.028	1.212				-38.222	3.059.018
Impianti e macchinario	1.087.639	143.583			-5.164	-5.319	1.220.739
Attrezzature industriali e commerciali	10.376.715	886.491		468	-134.317	-473.388	10.655.969
Altri beni	7.256.209	613.859		962	-294.943	-199.528	7.376.559
Immobilizzazioni in corso e acconti	249.696	194.836				-79	444.453
<i>Totale</i>	<b>23.478.295</b>	<b>1.839.981</b>		<b>1.430</b>	<b>-434.424</b>	<b>-730.249</b>	<b>24.155.033</b>

<i>Fondi ammortamento</i>	Saldo		Quote di		Altri Movimenti	(Alienazioni)	Differenza di conversione	Saldo 30/06/06
	31/12/05	ammortamento	Svalutazioni	ammortamento				
Terreni								
Fabbricati	486.697	44.540			1		-1.192	530.046
Impianti e macchinario	544.567	72.140			-3.648	-4.389	-2.779	605.891
Attrezzature industriali e commerciali	6.881.031	851.661			467	-78.678	-338.771	7.315.710
Altri beni	4.244.303	459.722			960	-273.663	-108.201	4.323.121
Immobilizzazioni in corso e acconti								
<i>Totale</i>	<b>12.156.598</b>	<b>1.428.063</b>			<b>-2.220</b>	<b>-356.730</b>	<b>-450.943</b>	<b>12.774.768</b>

<i>Valore netto</i>	Saldo		Rivalutazioni e altri movimenti	(Ammortamenti e svalutazioni)	(Alienazioni)	Differenza di conversione	Saldo 30/06/06
	31/12/05	Incrementi					
Terreni	1.412.008					-13.713	1.398.295
Fabbricati	2.609.331	1.212		-44.540		-37.030	2.528.972
Impianti e macchinario	543.072	143.583	3.648	-72.140	-775	-2.540	614.848
Attrezzature industriali e commerciali	3.495.684	886.491		-851.661	-55.639	-134.617	3.340.259
Altri beni	3.011.906	613.859	2	-459.722	-21.280	-91.327	3.053.438
Immobilizzazioni in corso e acconti	249.696	194.836				-79	444.453
<i>Totale</i>	<b>11.321.697</b>	<b>1.839.981</b>	<b>3.650</b>	<b>-1.656.787</b>	<b>-77.694</b>	<b>-279.306</b>	<b>11.380.265</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 giugno 2006 è pari a 1.398 mila euro.

Il singolo cespite di valore più rilevante è il complesso immobiliare di Via Baldanzese a Calenzano (FI) dove operano la Capogruppo e tre società controllate. Inoltre la controllata BRCT Inc. detiene, dopo il conferimento effettuato dalla Capogruppo, l’immobile sito in Branford, Connecticut, che ospita le attività operative di Lasercut Inc. Continuano ad avere particolare rilievo le attrezzature detenute dalla controllata Cynosure per dimostrazioni commerciali.

Gli investimenti effettuati nel semestre hanno per lo più interessato nuove apparecchiature laser destinate alle sperimentazioni e alle dimostrazioni sia nel settore industriale che nel settore medicale. Assume particolare rilievo lo sforzo profuso dalla controllata Cynosure in termini di investimenti, facilitati dalla liquidità detenuta a seguito dell’avvenuta quotazione, necessari per gli ambiziosi piani di sviluppo della società. Da citare, ad esempio la dotazione di “minivans” necessaria per la rete di distribuzione basata sui propri dipendenti.

Nelle “immobilizzazioni in corso e acconti” risultano iscritti i costi sostenuti dalla Capogruppo per la progettazione architettonica e strutturale e per gli oneri corrisposti all’ottenimento della licenza per le opere di ampliamento dello stabilimento di Via Baldanzese a Calenzano.

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

L’analisi delle partecipazioni è la seguente:

	<b>30-giu-06</b>	<b>31-dic-05</b>	<b>Variazione</b>	<b>Variazione %</b>
<i>Partecipazioni in:</i>				
imprese collegate	391.795	428.241	-36.446	-8,51%
altre imprese	315.302	345.809	-30.507	-8,82%
<i>Totale</i>	<b>707.097</b>	<b>774.050</b>	<b>-66.953</b>	<b>-8,65%</b>

Le società collegate Immobiliare Del.Co. Srl, SBI SA e IALT Srl sono consolidate con il metodo del patrimonio netto.

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

<i>Altre attività non correnti:</i>	<b>30/06/2006</b>	<b>31/12/2005</b>	<b>Variazione</b>	<b>Variazione %</b>
Attività per imposte anticipate	4.065.465	3.466.113	599.352	17,29%
Altri crediti e attività non correnti	188.667	193.052	-4.385	-2,27%
<i>Totale</i>	<b>4.254.132</b>	<b>3.659.165</b>	<b>594.967</b>	<b>16,26%</b>

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-06	31-dic-05	Variazione	Variazione %
Mat. prime, sussidiarie e di consumo	16.068.235	13.778.952	2.289.283	16,61%
Prodotti in corso di lavor. ne semilavorati	7.027.291	6.269.023	758.268	12,10%
Prodotti finiti e merci	15.583.005	12.749.163	2.833.842	22,23%
<i>Totale</i>	38.678.531	32.797.138	5.881.393	17,93%

Il confronto tra le rimanenze finali, in particolar modo tra le materie prime e di prodotti finiti evidenzia l'incremento della loro consistenza effetto anche del consistente aumento dei volumi di produzione. In particolare l'incremento dei prodotti finiti deriva anche dalla 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-06	31-dic-05	Variazione	Variazione %
Crediti commerciali vs. terzi	31.777.446	30.569.776	1.207.670	3,95%
Crediti commerciali vs. imprese collegate	18.301	17.293	1.008	5,83%
<i>Totale</i>	31.795.747	30.587.069	1.208.678	3,95%

<i>Crediti commerciali vs. terzi:</i>	30/06/2006	31/12/2005	Variazione	Variazione %
Clienti Italia	11.132.525	9.620.210	1.512.315	15,72%
Clienti CEE	8.538.471	8.263.108	275.363	3,33%
Clienti extra CEE	15.305.261	14.868.750	436.511	2,94%
meno: fondo svalutazione crediti	-3.198.811	-2.182.292	-1.016.519	46,58%
<i>Totale</i>	31.777.446	30.569.776	1.207.670	3,95%

La rapida crescita del fatturato del gruppo, ed in particolare di Cynosure, ha determinato l'espansione dei crediti come presentato dalle tabelle sopra esposte.

Per una analisi più dettagliata dei crediti commerciali e dei crediti finanziari (esposti nella successiva nota 7) verso imprese collegate si rimanda al successivo capitolo relativo alle "parti correlate".

## Crediti tributari/Altri crediti (nota 7)

La suddivisione degli altri crediti è la seguente:

	30/06/2006	31/12/2005	Variazione	Variazione %
<b>Crediti finanziari</b>				
Crediti finanziari v. terzi	50.000		50.000	0,00%
Crediti finanziari v. imprese collegate	132.682	92.682	40.000	43,16%
<i>Totale</i>	182.682	92.682	90.000	97,11%
<b>Crediti tributari</b>				
Crediti per IVA	3.550.772	2.634.983	915.789	34,76%
Crediti per imposte sul reddito	393.398	328.365	65.033	19,81%
<i>Totale</i>	3.944.170	2.963.348	980.822	33,10%
<b>Altri crediti</b>				
Depositi cauzionali	214.934	156.140	58.794	37,65%
Acconti a fornitori	731.137	466.945	264.192	56,58%
Altri crediti	1.443.753	1.160.699	283.054	24,39%
<i>Totale</i>	2.389.824	1.783.784	606.040	33,97%
<b>Totale altri crediti</b>	<b>6.516.676</b>	<b>4.839.814</b>	<b>1.676.862</b>	<b>34,65%</b>

Il semestre si è chiuso con un credito IVA superiore ai 3 milioni di euro dovuto all'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>	30/06/2006	31/12/2005	Variazione	Variazione %
Altri titoli	46.831.859	467.233	46.364.626	9923,23%
<i>Totale</i>	46.831.859	467.233	46.364.626	9923,23%

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

In prevalenza è costituito da investimenti in titoli pubblici/privati, aventi scadenza entro il 31 luglio 2007, effettuati dalla controllata Cynosure per un valore corrispondente a circa 44 milioni di euro, utilizzando parte della liquidità detenuta a seguito dell'IPO del 2005.

La voce comprende inoltre investimenti in titoli effettuati dalla controllata BRCT per un valore corrispondente a circa 400 mila euro, investimenti in fondi monetari effettuati dalla Capogruppo El.En. S.p.A. per 2 milioni di euro circa e dalla controllata Lasit SpA per euro 358 mila circa, oltre ad un investimento in CCT effettuato dalla controllata ASA Srl per circa 232 mila euro.

Secondo quanto richiesto dal principio contabile IAS 39 gli "altri titoli" sono valutati al fair value. Il "fair value" è il valore di mercato.

## Disponibilità liquide (nota 9)

Le disponibilità liquide sono così composte:

<i>Disponibilità liquide:</i>	30/06/2006	31/12/2005	Variazione	Variazione %
Depositi bancari e postali	18.162.086	77.020.977	-58.858.891	-76,42%
Denaro e valori in cassa	75.984	50.397	25.587	50,77%
<i>Totale</i>	18.238.070	77.071.374	-58.833.304	-76,34%

L'importo iscritto al 30 giugno 2006 nella voce "depositi bancari e postali" comprende, tra l'altro, investimenti ad elevata liquidabilità (depositi vincolati ed investimenti in fondi monetari) effettuati dalla controllata Cynosure ed aventi scadenza massima di 90 giorni dalla data dell'acquisto. Tali investimenti ammontano a circa 5,2 milioni di euro.

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

### ***Posizione finanziaria netta al 30 giugno 2006***

La posizione finanziaria netta della Gruppo al 30/06/2006 è la seguente:

<b>Posizione (Esposizione) finanziaria netta</b>		
	<b>30/06/2006</b>	<b>31/12/2005</b>
Debiti finanziari non correnti	(2.081)	(1.961)
<i>Indebitamento finanziario non corrente</i>	<i>(2.081)</i>	<i>(1.961)</i>
Debiti finanziari scadenti entro 12 mesi	(1.632)	(2.192)
Disponibilità liquide e titoli	65.070	77.539
<i>Posizione finanziaria netta corrente</i>	<i>63.438</i>	<i>75.346</i>
<b>Totale disponibilità finanziarie nette</b>	<b>61.356</b>	<b>73.385</b>

La liquidità incassata con la IPO di Cynosure del dicembre 2005 fa sì che la posizione finanziaria si mantenga positiva e superiore ai 60 milioni di Euro.

La posizione liquida al 30 giugno 2006 diminuisce, rispetto al 31 dicembre 2005, di circa 12 milioni di euro.

Tra le determinanti di tale diminuzione, va ricordato il pagamento di dividendi da parte di El.En. SpA, Deka M.E.L.A. Srl, ASA Srl e da Deka Lms GmbH per complessivi 2,8 milioni di euro erogati a terzi, nonché l'acquisto di quote di Otlas Srl e Cutlite Penta Srl per un corrispettivo di 550 mila euro.

L'aumento del capitale circolante netto ha contribuito in modo rilevante all'assorbimento di liquidità, con particolare riferimento alle società Cynosure Inc. ed El.En. SpA, impegnate con la loro struttura produttiva e distributiva a sostenere un elevato tasso di crescita, e dotatesi, tra l'altro, di notevoli scorte per far fronte a tale crescita.

Al di là dei flussi di cassa ordinari e straordinari, un ruolo importante è giocato dal cambio del dollaro, in relazione alla consistente liquidità detenuta in dollari dalla Cynosure Inc., ed all'effetto risultante sul consolidamento nei nostri risultati, espressi in Euro. A cambi costanti la posizione liquida sarebbe stata superiore per circa 3,7 milioni di euro.

## 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 2006 il capitale sociale del Gruppo El.En., coincidente con quello della Capogruppo, risulta:

Deliberato	euro	2.509.763
Sottoscritto e versato	euro	2.438.412

<i>Valore nominale di ciascuna azione euro</i>	0,52
--	------

Categoria	31/12/2005	Incremento	(Decremento)	30/06/2006
N. Azioni Ordinarie	4.686.468	2.786		4.689.254
<i>Totale</i>	<b>4.686.468</b>	<b>2.786</b>		<b>4.689.254</b>

L'aumento del numero delle azioni, rispetto al 31 dicembre 2005, 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 gli 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, una per ogni anno; 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, una per ogni anno; la prima tranche, per un massimo di 12.640 azioni, può 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 può 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, una per ogni anno; la prima tranche, per un massimo di 70.000 azioni, poteva essere esercitata dagli assegnatari dal 16 maggio 2006 sino 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 potrà essere esercitata dagli assegnatari dal 29 maggio 2007 al 16 luglio 2007.

Con riferimento a tale delibera, relativamente alla prima tranche, alla data del 30 giugno 2006 sono stati esercitati n. 2.786 diritti di opzione.

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

Al 30 giugno 2006 la riserva da sovrapprezzo azioni, coincidente con quella della Capogruppo, ammonta a 35.390 mila euro, aumentata rispetto al 31 dicembre 2005 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>30/06/2006</b>	<b>31/12/2005</b>	<b>Variazione</b>	<b>Variazione %</b>
Riserva ordinaria	537.302	537.302		0,00%
Riserva straordinaria	13.327.651	6.339.051	6.988.600	110,25%
Riserva di conversione	-1.430.100	339.471	-1.769.571	-521,27%
Riserva per stock options	575.820	355.861	219.959	61,81%
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>13.450.722</b>	<b>7.998.342</b>	<b>5.452.380</b>	<b>68,17%</b>

Al 30 giugno 2006 la "riserva straordinaria" è pari a 13.328 mila euro circa; la variazione intervenuta è relativa all'accantonamento della quota residua dell'utile dell'esercizio 2005, come da delibera dell'assemblea dei soci della Capogruppo El.En. S.p.A. del 9 maggio 2006.

L'importo iscritto nelle "altre riserve" è relativo all'accantonamento alla "riserva per valutazione di attività e passività in valuta ex art. 2426 c.c. b. 8-bis)" come da delibera dell'assemblea dei soci della Capogruppo El.En. S.p.A. del 9 maggio 2006.

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 2006.

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

La voce accoglie sinteticamente il contributo di tutte le società consolidate al patrimonio netto di gruppo. Nel corso del semestre 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.



## *Passività non correnti*

### *Fondo TFR (nota 14)*

Il seguente prospetto evidenzia i movimenti del periodo:

Saldo 31/12/2005	Accan.to	(Utilizzi)	Altri	Saldo 30/06/2006
2.173.430	310.811	-137.240	-1	2.347.000

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.

Ricordiamo che la società ha utilizzato 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 2006 il valore netto cumulato degli utili e delle perdite attuariali non rilevato è pari a 97mila euro circa. Il valore attuale dell'obbligazione al 30 giugno 2006 è pari a 2.430 mila euro.

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

Ipotesi finanziarie	Anno 2005	Anno 2006
Tasso annuo di attualizzazione	4,00%	4,50%
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:

	<b>Saldo 31/12/2005</b>	<b>Accan.to Movimenti</b>	<b>(Utilizzi)</b>	<b>Altri</b>	<b>Differenza di conversione</b>	<b>Saldo 30/06/2006</b>
Imposte anticipate per acc.to al fondo perdite società controllate						
Imposte anticipate per svalutazioni di magazzino	605.283	129.042	-13.712	1		720.614
Imposte anticipate per acc.to al fondo garanzia prodotti	96.105	19.184				115.289
Imposte anticipate per acc.to al fondo svalut. crediti	303.859	7.351	-120.720			190.490
Imposte anticipate per perdite fiscali riportate a nuovo	772.252	80.553	-24.049	278.736	-53.768	1.053.724
Imposte anticipate su utili intragruppo	600.287	333.281				933.568
Imposte anticipate su attuarizzazione TFR	9.823	3.260	-1.676			11.407
Altre imposte anticipate	1.078.504	26.099	-164.627	163.167	-62.770	1.040.373
<i>Totale</i>	3.466.113	598.770	-324.784	441.904	-116.538	4.065.465
Imposte differite su ammortamenti anticipati	270.905	12.207	-5.746	21.631		298.997
Altre imposte differite	452.018	18.226	-190.729	-21.429		258.086
<i>Totale</i>	722.923	30.433	-196.475	202	0	557.083
<i>Saldo</i>	2.743.190	568.337	-128.309	441.702	-116.538	3.508.382

Le attività per imposte anticipate ammontano a 4.065 mila euro circa. Tra le principali variazioni intervenute nel primo semestre 2006 da segnalare l'incremento delle attività per imposte anticipate calcolate su 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, a seguito del suo utilizzo conseguente alla definizione di una procedura concorsuale. Un'ulteriore diminuzione è dovuta al pagamento, nel corso del semestre, del compenso straordinario a favore di due amministratori e del Presidente del comitato tecnico scientifico deliberato lo scorso anno da El.En. S.p.A., la cui deducibilità fiscale segue il criterio di cassa.

Le passività per imposte differite sono pari a 557 mila euro; si assiste ad un loro utilizzo relativo, in particolare, alla variazione delle differenze cambi non realizzate ed alla variazione, intervenuta successivamente alla chiusura del bilancio 2005, del trattamento fiscale delle provvigioni passive, che, al termine dello scorso esercizio, aveva comportato l'iscrizione di imposte differite.

### ***Altri fondi (nota 16)***

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

	<b>Saldo 31/12/2005</b>	<b>Accan.to Movimenti</b>	<b>(Utilizzi)</b>	<b>Altri</b>	<b>Differenze di conversione</b>	<b>Saldo 30/06/2006</b>
Fondo tratt. quiescenza e obblighi simili	229.535	28.682	-2.226	-1		255.990
<i>Altri:</i>						
Fondo garanzia prodotti	2.115.204	331.426			-137.260	2.309.370
Fondo altri rischi e oneri	1.236.749	113.859	-406.507			944.101
Altri fondi minori	464.747	93.000		-425.147		132.600
<i>Totale altri fondi</i>	3.816.700	538.285	-406.507	-425.147	-137.260	3.386.071
<i>Totale</i>	4.046.235	566.967	-408.733	-425.148	-137.260	3.642.061

Il fondo indennità clientela agenti, compreso nella voce “fondo trattamento quiescenza e obblighi simili” ammonta, al 30 giugno 2006, a euro 254 mila circa contro i 228 mila euro del 31 dicembre 2005.

Secondo lo IAS 37, l’ammontare dovuto deve essere calcolato utilizzando tecniche attuariali 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 2005</b>	<b>Anno 2006</b>
Tasso annuo di attualizzazione	2,00%	3,00%
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.

La diminuzione del fondo “altri rischi ed oneri” è relativo, per lo più, alla utilizzazione dell’accantonamento effettuato nell’esercizio 2005 dalla Capogruppo El.En. S.p.A. relativo ad un compenso straordinario a favore di due amministratori e del Presidente del Comitato Tecnico Scientifico.

La voce “altri fondi minori” evidenzia un accantonamento effettuato dalla controllata Quanta System S.p.A., a fronte di quanto richiestole, con emissione di cartella esattoriale, dall’Amministrazione finanziaria.

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

<i>Debiti finanziari a m/l termine</i>	<b>30/06/2006</b>	<b>31/12/2005</b>	<b>Variazione</b>	<b>Variazione %</b>
Obbligazioni				0,00%
Debiti verso banche	12.614	24.908	-12.294	-49,36%
Debiti verso altri finanziatori	2.068.674	1.936.062	132.612	6,85%
<i>Totale</i>	<b>2.081.288</b>	<b>1.960.970</b>	<b>120.318</b>	<b>6,14%</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 agevolati IMI per ricerca applicata, riferimento DIFF 3 concesso alla Capogruppo El.En. S.p.A. per euro 487.095 al tasso fisso dell’ 3,70% annuo, ultima rata 1/7/2008
- Finanziamento agevolato MPS per ricerca applicata, riferimento TRL01, concesso alla Capogruppo El.En. S.p.A. 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 al 1 luglio 2003
- Finanziamento Centrobanca, erogato alla controllata Lasit S.p.A., concesso per 57.765 euro, al tasso del 0,96% annuo, rimborsabile in 9 rate annuali
- Debiti verso società di leasing per 877 mila euro (807 mila euro al 31 dicembre 2005)

### ***Debiti assistiti da garanzie reali***

Lo stabilimento di Via Baldanzese, 17, Calenzano è gravato da ipoteca a fronte del mutuo decennale erogato dalla Cassa di Risparmio di Firenze descritto nei paragrafi precedenti.

## Passività correnti

### Debiti finanziari (nota 18)

Nel seguito è esposto il dettaglio dei debiti finanziari:

<i>Debiti finanziari a breve termine</i>	30/06/2006	31/12/2005	Variazione	Variazione %
Obbligazioni	645.967	619.748	26.219	4,23%
Debiti verso banche	401.456	800.617	-399.161	-49,86%
Debiti verso altri finanziatori	584.836	771.805	-186.969	-24,22%
<i>Totale</i>	1.632.259	2.192.170	-559.911	-25,54%

La voce “obbligazioni” è relativa al prestito obbligazionario emesso dalla Capogruppo per euro 619 mila, rimborsabile in una unica soluzione al 31 dicembre 2006, che prevede un tasso di interesse fisso del 9,75% regolato annualmente al 31/12. Accoglie inoltre l’importo relativo agli interessi di competenza maturati sul debito contratto.

La voce “debiti verso banche” è relativa, quanto ad euro 103 mila al residuo del mutuo ipotecario decennale Cassa di Risparmio di Firenze, contratto dalla Capogruppo per euro 1.652.662 e rimborsabile in rate semestrali costanti di euro 103.291 a partire dal 31/3/1999, regolato da un tasso di interesse pari al EURIBOR trimestrale più uno spread dello 0,95%, con interessi corrisposti trimestralmente; quanto alla quota residuale è relativa a scoperti di conto corrente concessi da Istituti di credito a società controllate.

La voce “debiti verso altri finanziatori” accoglie le quote a breve dei finanziamenti descritti nella nota precedente; la variazione evidenziata rispetto al 31 dicembre 2005 è relativa, tra l’altro, all’avvenuta estinzione del finanziamento agevolati IMI per ricerca applicata, riferimento TMR 4, concesso alla capogruppo El.En. S.p.A. per euro 492.431 al tasso fisso dell’ 3,70% annuo. Accoglie inoltre le quote a breve dei debiti verso società di leasing per euro 314 mila (335 mila euro al 31 dicembre 2005).

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)

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

<i>Debiti commerciali</i>	30/06/2006	31/12/2005	Variazione	Variazione %
Debiti verso fornitori	22.803.283	20.098.929	2.704.354	13,46%
Debiti verso imprese collegate	112.263	152.210	-39.947	-26,24%
<i>Totale</i>	22.915.546	20.251.139	2.664.407	13,16%

### **Debiti tributari/Altri debiti a breve (nota 20)**

	30/06/2006	31/12/2005	Variazione	Variazione %
<i>Debiti tributari</i>				
Debiti per imposte sui redditi	1.430.712	2.412.303	-981.591	-40,69%
Debiti verso l'erario per IVA	365.548	526.109	-160.561	-30,52%
Debiti verso l'erario per ritenute	698.299	741.652	-43.353	-5,85%
<i>Totale</i>	2.494.559	3.680.064	-1.185.505	-32,21%
<i>Debiti previdenziali</i>				
Debiti verso INPS	858.416	955.556	-97.140	-10,17%
Debiti verso INAIL	62.931	94.773	-31.842	-33,60%
Debiti verso altri istituti previdenziali	52.112	50.114	1.998	3,99%
<i>Totale</i>	973.459	1.100.443	-126.984	-11,54%
<i>Altri debiti</i>				
Debiti verso il personale	3.996.274	3.238.282	757.992	23,41%
Acconti	1.573.066	1.480.167	92.899	6,28%
Altri debiti	3.355.493	3.903.002	-547.509	-14,03%
<i>Totale</i>	8.924.833	8.621.451	303.382	3,52%
<i>Totale</i>	12.392.851	13.401.958	-1.009.107	-7,53%

I “debiti per imposte sui redditi” maturati su alcune società del Gruppo sono iscritti al netto dei relativi acconti versati e delle ritenute subite.

I “debiti verso il personale” comprendono, tra l’altro, il debito su stipendi differiti maturati dal personale dipendente alla data del 30 giugno 2006.

Nella voce “acconti” sono iscritti acconti ricevuti da clienti per 1.238 mila euro.

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

## INFORMATIVA DI SETTORE

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 settore</b>	<b>38.053</b>	<b>32.181</b>	<b>5.277</b>	<b>595</b>
	<i>Inc.%</i>	<i>52%</i>	<i>54%</i>	<i>43%</i>
Costi non allocati	33.224			
<b>Risultato operativo</b>	<b>4.829</b>			
Gestione finanziaria	1.005			
Quota del risultato delle società collegate	(16)	(18)	0	2
Altri proventi e oneri netti	(149)			
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>5.669</b>			
Imposte sul reddito	3.002			
<b>Risultato d'esercizio</b>	<b>2.667</b>			
Risultato di terzi	1.787			
<b>Risultato netto del Gruppo</b>	<b>880</b>			

30/06/05	Totale	Medicale	Industriale	Altro
Ricavi	51.779	43.092	8.683	3
Altri proventi	683	236	151	295
<b>Margine di settore</b>	<b>28.575</b>	<b>24.536</b>	<b>3.776</b>	<b>262</b>
	<i>Inc.%</i>	<i>54%</i>	<i>57%</i>	<i>43%</i>
Costi non allocati	25.353			
<b>Risultato operativo</b>	<b>3.222</b>			
Gestione finanziaria	247			
Quota del risultato delle società collegate	47	45	0	2
Altri proventi e oneri netti	(233)			
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>3.283</b>			
Imposte sul reddito	1.709			
<b>Risultato d'esercizio</b>	<b>1.575</b>			
Risultato di terzi	192			
<b>Risultato netto del Gruppo</b>	<b>1.382</b>			

## COMMENTI ALLE PRINCIPALI VOCI DEL CONTO ECONOMICO

### *Ricavi delle vendite e delle prestazioni (nota 21)*

Il primo semestre 2006 evidenzia una rapida accelerazione del fatturato rispetto all'analogo periodo dello scorso esercizio; il mantenimento di un tasso di crescita così sostenuto testimonia la presenza di una favorevole congiuntura sui più importanti mercati di riferimento ed evidenzia la capacità del Gruppo di cogliere le opportunità che vengono offerte dai mercati.

	30/06/2006	30/06/2005	Variazione	Variazione %
Vendite sistemi laser industriali	10.744.246	7.401.517	3.342.729	45,16%
Vendite apparecchiature laser medicali	52.487.528	37.213.871	15.273.657	41,04%
Consulenze e ricerche		3.182	-3.182	-100,00%
Assistenza tecnica e ricambi	8.914.305	7.160.540	1.753.765	24,49%
<i>Totale</i>	<b>72.146.079</b>	<b>51.779.110</b>	<b>20.366.969</b>	<b>39,33%</b>

Il settore industriale segna la progressione più rapida (+45%) contribuendo in maniera significativa alla crescita complessiva del fatturato. Tale risultato che consente di stabilizzare il peso relativo dei due principali settori evidenzia concretamente le potenzialità del settore. Anche il segmento dell'assistenza tecnica e ricambistica segna un deciso aumento, peraltro previsto, dato il continuo ampliamento della base installata.

Non si registra nel periodo fatturato dai progetti di ricerca e dai relativi rimborsi. Va comunque ricordato che gli effetti di tali attività vengono integralmente iscritti nella voce "altri proventi"; nel corso del primo semestre 2006 i proventi iscritti sono stati pari a 560 mila euro contro i 295 mila euro dell'analogo periodo dello scorso esercizio.

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 ricavi e proventi (nota 22)*

L'analisi degli altri ricavi e proventi è la seguente:

	30/06/2006	30/06/2005	Variazione	Variazione %
Recuperi per sinistri e risarcimenti assicurativi	9.280	39.940	-30.660	-76,77%
Recupero spese	350.695	255.614	95.081	37,20%
Plusvalenze su cessioni di beni	75.708	66.033	9.675	14,65%
Altri ricavi e proventi	572.688	320.848	251.840	78,49%
Contributi in conto esercizio e in c/capitale	450	450	-	0,00%
<i>Totale</i>	<b>1.008.821</b>	<b>682.885</b>	<b>325.936</b>	<b>47,73%</b>

Nella voce "altri ricavi e proventi" sono stati contabilizzati contributi a valere su progetti di ricerca per un importo pari a 560 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:

	30/06/2006	30/06/2005	Variazione	Variazione %
Acquisti materie prime e prodotti finiti	33.774.415	22.471.793	11.302.622	50,30%
Acquisto imballi	254.903	133.708	121.195	90,64%
Trasporti su acquisti	332.060	218.908	113.152	51,69%
Altre spese accessorie d'acquisto	79.994	71.410	8.584	12,02%
Altri acquisti	120.033	71.166	48.867	68,67%
<i>Totale</i>	<b>34.561.405</b>	<b>22.966.985</b>	<b>11.594.420</b>	<b>50,48%</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:

	30/06/2006	30/06/2005	Variazione	Variazione %
<i>Altri servizi diretti</i>				
Spese per lavorazioni presso terzi	2.403.150	1.207.611	1.195.539	99,00%
Servizi tecnici	443.946	149.811	294.135	196,34%
Trasporti su consegne	602.083	451.064	151.019	33,48%
Provvigioni	3.343.960	2.207.502	1.136.458	51,48%
Royalties	92.837	111.528	-18.691	-16,76%
Viaggi per assistenza tecnica	652.198	567.396	84.802	14,95%
Altri servizi diretti	153.281	194.878	-41.597	-21,35%
<i>Totale</i>	<b>7.691.455</b>	<b>4.889.790</b>	<b>2.801.665</b>	<b>57,30%</b>
<i>Servizi ed oneri operativi</i>				
Manutenzioni	93.264	51.038	42.226	82,73%
Servizi e consulenze commerciali	603.303	486.124	117.179	24,10%
Assicurazioni	561.419	353.577	207.842	58,78%
Spese viaggi e soggiorni	1.386.447	920.627	465.820	50,60%
Spese promozionali e pubblicitarie	2.575.227	1.926.421	648.806	33,68%
Servizi per utenze	674.327	497.972	176.355	35,41%
Imposte diverse da quelle sul reddito	160.057	104.454	55.603	53,23%
Spese gestione automezzi	194.159	199.588	-5.429	-2,72%
Godimento beni di terzi	1.578.780	1.358.784	219.996	16,19%
Altri servizi ed oneri operativi	7.013.957	5.252.043	1.761.914	33,55%
<i>Totale</i>	<b>14.840.940</b>	<b>11.150.628</b>	<b>3.690.312</b>	<b>33,10%</b>
<i>Totale</i>	<b>22.532.395</b>	<b>16.040.418</b>	<b>9.293.642</b>	<b>57,94%</b>

Nella voce "altri servizi ed oneri operativi" sono iscritti, tra l'altro i compensi spettanti ai membri degli Organi amministrativi e dei Collegi sindacali nonché i costi per consulenze legali e per la revisione contabile.

### Costi per il personale (nota 25)

Tale voce risulta così composta:

<i>Costi per il personale</i>	30/06/2006	30/06/2005	Variazione	Variazione %
Salari e stipendi	12.734.638	10.031.871	2.702.767	26,94%
Oneri sociali	2.225.560	1.878.786	346.774	18,46%
Trattamento fine rapporto	264.755	240.814	23.941	9,94%
Stock options	863.461	370.645	492.816	132,96%
<i>Totale</i>	<b>16.088.414</b>	<b>12.522.116</b>	<b>3.566.298</b>	<b>28,48%</b>



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

Tale voce risulta così composta:

<i>Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni</i>	30/06/2006	30/06/2005	Variazione	Variazione %
Ammortamento attività immateriali	133.244	91.254	41.990	46,01%
Ammortamento attività materiali	1.428.063	1.269.026	159.037	12,53%
Svalutazione attività immateriali e materiali	228.724		228.724	0,00%
Accantonamento rischi su crediti	59.566	70.067	-10.501	-14,99%
Accantonamento per rischi e oneri	445.285	249.484	195.801	78,48%
<i>Totale</i>	2.294.882	1.679.831	615.051	36,61%

La voce “svalutazione di attività immateriali e materiali” è relativa alla svalutazione dell’avviamento attribuito alla CGU Deka Lms emerso a seguito della verifica annuale di recuperabilità (impairment test).

## ***Gestione finanziaria (nota 27)***

Tale voce risulta così composta:

	30/06/2006	30/06/2005	Variazione	Variazione %
<b>Proventi finanziari:</b>				
Interessi attivi verso banche	1.269.527	80.226	1.189.301	1482,44%
Dividendi da controllate	1		1	0,00%
Interessi attivi v. collegate	992	989	3	0,30%
Interessi attivi su titoli	5.445		5.445	0,00%
Proventi da negoziazione	27.061	9.050	18.011	199,02%
Altri proventi finanziari	49.379	15.637	33.742	215,78%
<i>Totale</i>	1.352.405	105.902	1.246.503	1177,03%
<b>Oneri finanziari:</b>				
Obbligazioni	-29.964	-29.964	-	0,00%
Debiti verso banche per scoperti di C/C	-46.233	-57.683	11.450	-19,85%
Debiti verso banche per mutui e altri prestiti a M/L termine	-19.799	-24.558	4.759	-19,38%
Perdite da negoziazione Titoli	-160		-160	0,00%
Altri oneri finanziari	-52.595	-44.372	-8.223	18,53%
<i>Totale</i>	-148.751	-156.577	7.826	-5,00%
<b>Utili (perdite) su cambi:</b>				
Differenze cambi passive	-315.928	-400.146	84.218	-21,05%
Differenza cambi attive	117.758	697.752	-579.994	-83,12%
<i>Totale</i>	-198.170	297.606	-495.776	-166,59%
<i>Totale</i>	1.005.484	246.931	758.553	307,19%

La voce “interessi attivi verso banche”, in notevole aumento rispetto all’analogo periodo dello scorso esercizio, beneficia in maniera consistente 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, al mutuo erogato alla Capogruppo EI.En. SpA dalla Cassa di Risparmio di Firenze e ai finanziamenti agevolati concessi dal MIUR (ex MURST) ed erogati dall’IMI e dal MPS.

La voce “altri oneri finanziari” accoglie, per 46 mila euro circa, l’iscrizione di interessi passivi derivanti dalla applicazione del principio contabile IAS 19 al trattamento di fine rapporto.

Le differenze cambi emergono per l’adeguamento delle poste in valuta operato al momento della effettiva realizzazione, se avvenuta nell’esercizio o, valutando le poste aperte a fine periodo in base ai rispettivi tassi di cambio. In linea generale ed in conseguenza della debolezza del dollaro rispetto alla valuta comunitaria, si registrano differenze cambi

passive nelle società europee (El.En. in particolare) che vantano crediti in dollari da clienti americani ed orientali e differenze cambi attive sui debiti in dollari di talune società europee (in particolare le controllate europee di Cynosure).

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

	30/06/2006	30/06/2005	Variazione	Variazione %
<i>Altri proventi oneri netti</i>				
Minusvalenze su partecipazioni	-87.783	-232.642	144.859	-62,27%
Plusvalenze su partecipazioni	73.212		73.212	0,00%
Rivalutazioni (Svalutazioni) di partecipazioni	-14.790		-14.790	0,00%
Imposte relative ad esercizi precedenti	-120.035		-120.035	0,00%
<i>Totale</i>	<b>-149.396</b>	<b>-232.642</b>	<b>83.246</b>	<b>-35,78%</b>

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

La voce “plusvalenze su partecipazioni” quantifica, invece, gli effetti conseguenti alle acquisizioni effettuate dalla Capogruppo El.En. SpA del 16,34% di Cutlite Penta Srl e del 21% di Ot-las Srl avvenuta nel corso del semestre.

Le “imposte relative agli esercizi precedenti” sono relative, tra l’altro, alla iscrizione di quanto richiesto alla controllata Quanta System SpA dall’Amministrazione Finanziaria mediante emissione di cartella esattoriale.

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

<i>Descrizione:</i>	30/06/2006	30/06/2005	Variazione	Variazione %
IRES e altre imposte sul reddito estere	2.938.265	1.617.244	1.321.021	81,68%
IRAP	503.388	371.932	131.456	35,34%
IRES e altre imposte sul reddito estere - Differite (Anticipate)	-433.895	-270.509	-163.386	60,40%
IRAP - Differita (Anticipata)	-6.133	-9.919	3.786	-38,17%
<i>Totali imposte dirette</i>	<b>3.001.625</b>	<b>1.708.748</b>	<b>1.292.877</b>	<b>75,66%</b>

Il carico fiscale del periodo aumenta, in valore assoluto, rispetto al precedente esercizio, in conseguenza dell’aumento della redditività. Sostanzialmente invariato invece il tax rate che si attesta al 52,96% contro il 52,06% dell’analogo periodo del precedente esercizio.

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

L’Assemblea dei soci del 13 maggio 2005 ha deliberato di distribuire 1.631.785,40 euro quale dividendo da assegnare agli azionisti in ragione di euro 0,35 per ognuna delle 4.662.244 azioni ordinarie.

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.

## 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			2	
Actis Srl	40		12	
Immobiliare Del.Co. Srl	14			
IALT Srl	79		4	
<i>Totale</i>	<b>133</b>		<b>18</b>	

Imprese collegate:	Debiti finanziari		Debiti commerciali	
	< 1 anno	> 1 anno	< 1 anno	> 1 anno
IALT Srl			72	
Immobiliare Del.Co. Srl			26	
SBI SA			14	
<i>Totale</i>			<b>112</b>	

Imprese collegate:	Vendite	Prestazioni di servizi	Totale
SBI S.A.	2		2
<i>Totale</i>	<b>2</b>	<b>0</b>	<b>3</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	1			1
SBI S.A.	14			14
IALT Srl		10		10
<i>Totale</i>	<b>15</b>	<b>10</b>		<b>25</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 prestito obbligazionario.

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 2006 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.

## Altre informazioni

La tabella che segue espone l'evoluzione del numero dei dipendenti.

	Media		Media		Variazione	Variazione %
	2006	30/06/2006	2005	31/12/2005		
<i>Totale</i>	573,0	598	506,0	548	50	9,12%

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

## Allegato 1 – Prospetti contabili di El.En. SpA al 30 giugno 2006 (Redatti in base agli IFRS)

### *Stato Patrimoniale El.En. S.p.A.*

	30/06/2006	31/12/2005	Var.
<b>Stato Patrimoniale</b>			
Immobilizzazioni immateriali	36.888	42.653	-5.765
Immobilizzazioni materiali	4.856.090	4.834.946	21.144
Partecipazioni	19.127.767	18.962.223	165.544
Attività per imposte anticipate	785.541	800.997	-15.456
Altre attività non correnti	3.108	3.108	
<b>Attività non correnti</b>	<b>24.809.394</b>	<b>24.643.927</b>	<b>165.467</b>
Rimanenze	15.185.372	12.020.954	3.164.418
Crediti commerciali	15.885.168	14.554.657	1.330.511
Crediti tributari	2.040.075	723.491	1.316.584
Altri crediti	3.986.986	4.163.033	-176.047
Partecipazioni			
Titoli	2.022.607		2.022.607
Disponibilità liquide	6.287.114	15.111.445	-8.824.331
<b>Attività correnti</b>	<b>45.407.322</b>	<b>46.573.580</b>	<b>-1.166.258</b>
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>70.216.716</b>	<b>71.217.507</b>	<b>-1.000.791</b>
<b>Patrimonio netto</b>	<b>51.936.760</b>	<b>53.965.386</b>	<b>-2.028.626</b>
Fondo TFR	1.117.615	1.025.525	92.090
Fondo imposte differite	432.402	526.022	-93.620
Altri fondi	2.865.898	2.810.897	55.001
Debiti e passività finanziarie	503.795	577.131	-73.336
<b>Passività non correnti</b>	<b>4.919.710</b>	<b>4.939.575</b>	<b>-19.865</b>
Debiti finanziari	894.937	1.012.229	-117.292
Debiti di fornitura	9.849.182	7.978.507	1.870.675
Debiti tributari	324.440	1.421.351	-1.096.911
Altri debiti a breve	2.291.687	1.900.459	391.228
<b>Passività correnti</b>	<b>13.360.246</b>	<b>12.312.546</b>	<b>1.047.700</b>
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>70.216.716</b>	<b>71.217.507</b>	<b>-1.000.791</b>

## Conto Economico El.En. S.p.A.

<b>Conto economico</b>	<b>30/06/06</b>	<b>Inc. %</b>	<b>30/06/05</b>	<b>Inc. %</b>	<b>Var. %</b>
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	19.365.847	100,0%	15.200.787	100,0%	27,4%
Variazione prodotti finiti	1.810.514	9,3%	613.061	4,0%	195,3%
Altri proventi	782.868	4,0%	550.503	3,6%	42,2%
<b>Valore della produzione</b>	<b>21.959.229</b>	<b>113,4%</b>	<b>16.364.351</b>	<b>107,7%</b>	<b>34,2%</b>
Costi per acquisto di merce	12.548.870	64,8%	7.663.426	50,4%	63,8%
Variazione rimanenze materie prime	(1.503.904)	7,8%	(512.595)	3,4%	193,4%
Altri servizi diretti	2.321.086	12,0%	1.454.164	9,6%	59,6%
Costi per servizi ed oneri operativi	2.577.506	13,3%	2.375.276	15,6%	8,5%
Costi per il personale	3.519.019	18,2%	2.910.803	19,1%	20,9%
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>2.496.652</b>	<b>12,9%</b>	<b>2.473.277</b>	<b>16,3%</b>	<b>0,9%</b>
Ammort.ti, accanton.ti e svalut.ni	396.719	2,0%	380.376	2,5%	4,3%
<b>Risultato operativo</b>	<b>2.099.933</b>	<b>10,8%</b>	<b>2.092.901</b>	<b>13,8%</b>	<b>0,3%</b>
Gestione finanziaria	(160.504)	0,8%	802.194	5,3%	
Quota del risultato delle società collegate	0	0,0%	0	0,0%	
Altri proventi e oneri netti	(776.613)	4,0%	(591.492)	3,9%	31,3%
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>1.162.816</b>	<b>6,0%</b>	<b>2.303.603</b>	<b>15,2%</b>	<b>-49,5%</b>
Imposte sul reddito	901.350	4,7%	948.873	6,2%	-5,0%
<b>Risultato d'esercizio</b>	<b>261.466</b>	<b>1,4%</b>	<b>1.354.730</b>	<b>8,9%</b>	<b>-80,7%</b>

### *Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto*

<i>PATRIMONIO NETTO:</i>	Saldo 31/12/2004	Giroconto risultato	Dividendi distribuiti	Rettifiche	Altri movimenti	Saldo 31/12/2005
Capitale	2.424.367	-	-	-	12.596	2.436.963
Riserva sovrapprezzo azioni	34.954.351	-	-	-	369.658	35.324.009
Riserva legale	537.302	-	-	-	-	537.302
Riserva per azioni proprie	-	-	-	-	-	0
Azioni proprie	- 255.937	-	-	-	255.937	-
Altre riserve e utili a nuovo	6.423.407	2.159.687	- 1.631.785	-	526.933	7.478.242
Utile (perdita) dell'esercizio	2.159.687	- 2.159.687	-	-	8.188.870	8.188.870
<i>Totale Patrimonio Netto</i>	46.243.177	-	- 1.631.785	-	9.353.994	53.965.386

<i>PATRIMONIO NETTO:</i>	Saldo 31/12/2005	Giroconto risultato	Dividendi distribuiti	Rettifiche	Altri movimenti	Saldo 30/06/2006
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
Riserva per azioni proprie	-	-	-	-	-	-
Azioni proprie	-	-	-	-	-	-
Altre riserve e utili a nuovo	7.478.242	8.188.870	- 2.577.558	-	219.961	13.309.515
Utile (perdita) dell'esercizio	8.188.870	- 8.188.870	-	-	261.466	261.466
<i>Totale Patrimonio Netto</i>	53.965.386	-	- 2.577.558	-	548.932	51.936.760

## Rendiconto finanziario

Rendiconto finanziario per flussi	30/06/2006	30/06/2005
<b>Flussi di cassa generati dall'attività operativa:</b>		
Utile d'esercizio	261.466	1.354.730
Ammortamenti	330.943	335.392
Acc.to (utilizzo) del fondo T.F.R.	92.090	78.918
Acc.to (utilizzo) dei fondi spese, per rischi e oneri	55.001	209.750
Imposte differite / anticipate	-78.164	-53.891
Rimanenze	-3.164.418	-1.083.803
Crediti commerciali	-1.330.511	-827.698
Crediti tributari	-1.316.584	-409.402
Altri crediti	-62.365	15.074
Debiti commerciali	1.870.675	727.320
Debiti tributari	-1.096.911	-708.040
Altri debiti	391.228	3.329
	-4.309.016	-1.713.051
<b>Flussi di cassa generati dall'attività operativa</b>	<b>-4.047.550</b>	<b>-358.321</b>
<b>Variazione nelle attività non correnti:</b>		
(Incremento) decremento delle Attività materiali	-335.392	345.669
(Incremento) decremento delle Attività immateriali	-10.930	-31.820
(Incremento) decremento delle Attività finanziarie e non correnti	-165.544	-180.052
	-511.866	133.797
<b>Flussi di cassa dall'attività finanziaria:</b>		
Incremento (decremento) passività finanziarie non correnti	-73.336	-117.558
Incremento (decremento) passività finanziarie correnti	-117.292	-1.841.289
(Incremento) decremento nei crediti finanziari	238.412	-428.580
(Incremento) decremento delle attività finanziarie correnti	-2.022.607	993.526
Variazione del capitale netto	287.466	542.113
Variazione del capitale netto di terzi		
Dividendi distribuiti (30)	-2.577.558	-1.631.785
	-4.264.915	-2.483.573
<b>Incremento (decremento) nei conti cassa e banca</b>	<b>-8.824.331</b>	<b>-2.708.097</b>
<b>Cassa e banche all'inizio del periodo</b>	<b>15.111.445</b>	<b>6.305.507</b>
<b>Cassa e banche alla fine del periodo</b>	<b>6.287.114</b>	<b>3.597.410</b>



## **Allegato 2– Relazione di “Transizione ai principi contabili internazionali (IFRS) di El.En. SpA**

### **1. Transizione ai Principi Contabili Internazionali (IAS – IFRS)**

A seguito della entrata in vigore del Regolamento (CE) n. 1606/2002 emanato dal Parlamento Europeo e dal Consiglio Europeo nel Luglio 2002 e in ottemperanza:

- al regolamento emittenti n. 11971/1999, così come modificato dalla Consob con delibera n. 14990 del 14 aprile 2005,
- al D. Lgs. 38/2005, relativo al recepimento in Italia del citato Regolamento europeo,

le società con titoli ammessi alle negoziazioni in un mercato regolamentato degli Stati membri dell’Unione Europea devono redigere dal 2005 i loro bilanci consolidati conformemente ai principi contabili internazionali (IAS/IFRS) emanati dall’International Accounting Standard Boards (IASB) ed omologati in sede comunitaria.

Il Gruppo ha applicato in modo retrospettivo a tutti i periodi inclusi nel primo bilancio IFRS e allo stato patrimoniale di apertura (1 gennaio 2004) i principi contabili internazionali, salvo alcune esenzioni, nel rispetto dell’IFRS1, come descritto nel paragrafo seguente.

Così come previsto dalla citata normativa, ai fini della predisposizione del bilancio d’esercizio, la Società ha deciso di adottare gli IFRS a partire dal 1° gennaio 2006 e, pertanto, presenterà il primo bilancio d’esercizio completo redatto in conformità agli IFRS al 31 dicembre 2006.

### **2. Riconciliazioni richieste dall’IFRS1**

Il presente Allegato fornisce le riconciliazioni e le relative note esplicative previste dall’IFRS 1 – Prima adozione degli IFRS – del Patrimonio Netto e del Risultato d’Esercizio di El.En. S.p.A. secondo i precedenti principi (principi contabili italiani) e secondo i nuovi principi. A tale scopo sono stati predisposti:

- i prospetti di riconciliazione fra il patrimonio netto secondo i precedenti principi contabili e quello rilevato in conformità agli IAS/IFRS alle date seguenti:
  - data di passaggio agli IAS/IFRS (1° gennaio 2005);
  - data di chiusura dell’ultimo esercizio il cui bilancio è stato redatto in conformità ai precedenti principi contabili (31 dicembre 2005);
- il prospetto di riconciliazione del risultato economico riportato nell’ultimo bilancio redatto secondo i precedenti principi contabili (esercizio 2005) con quello derivante dall’applicazione degli IAS/IFRS per il medesimo esercizio;
- i commenti ai prospetti di riconciliazione;
- gli stati patrimoniali IAS/IFRS al 1° gennaio 2005 ed al 31 dicembre 2005 ed il conto economico IAS/IFRS per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2005.

Come più analiticamente illustrato nel seguito, gli stati patrimoniali IAS/IFRS ed il conto economico IAS/IFRS sono stati ottenuti apportando ai dati consuntivi, redatti secondo le norme di legge italiane, le appropriate rettifiche e riclassifiche IAS/IFRS per riflettere le modifiche nei criteri di presentazione, rilevazione e valutazione richieste dagli IAS/IFRS.

Le rettifiche sono state predisposte in conformità ai principi contabili IAS/IFRS ad oggi in vigore.

Gli effetti della transizione agli IAS/IFRS derivano da cambiamenti di principi contabili e, conseguentemente, come richiesto dal principio IFRS 1 sono riflessi sul patrimonio netto iniziale alla data di transizione (1° gennaio 2005). In particolare, così come stabilito dal paragrafo 25 di tale principio, poiché la Società procede alla transizione agli IFRS ai fini della predisposizione del proprio bilancio d’esercizio avendo già provveduto alla predisposizione del bilancio consolidato completo sulla base degli IFRS, le attività e passività della Società già valutate opportunamente in tale occasione, sono iscritte ai medesimi valori di quelli utilizzati per il rispettivo bilancio consolidato.

Si riportano nel seguito le principali scelte effettuate dalla Società, ivi incluse le esenzioni previste dall’IFRS 1 ed applicabili alla Società, con l’indicazione di quelle utilizzate nella redazione della situazione patrimoniale di apertura al 1° gennaio 2005:

- **benefici per i dipendenti (TFR):** lo IAS 19 consente, nella rivalutazione dei piani a benefici definiti (in cui rientra anche il TFR) la sospensione degli utili / perdite attuariali che non eccedono un certo limite (cd. “approccio del corridoio”). L’applicazione retroattiva dello IAS 19 implica la quantificazione degli utili/perdite attuariali prodottisi sin dalla data di costituzione della società per tutti i dipendenti in essere alla data della transizione per distinguere quelle da rilevare da quelle da sospendere. El.En. S.p.A. ha optato per l’applicazione prospettica dell’approccio del corridoio consentita dall’IFRS 1. Gli utili e le perdite attuariali cumulati esistenti al 1° gennaio 2004 sono stati iscritti integralmente alla data di transizione agli IFRS.
- **partecipazioni:** secondo lo IAS 27, le partecipazioni in controllate, in entità a controllo congiunto e in collegate non classificate come possedute per la vendita (IFRS 5) devono essere contabilizzate al costo o in conformità allo IAS 39. Nel bilancio separato della capogruppo El.En. S.p.A. ha adottato il criterio del costo.
- **valutazione degli immobili, impianti e macchinari e delle attività immateriali** al fair value o, in alternativa, al costo rivalutato come valore sostitutivo del costo: per tutte le categorie di cespiti El.En. S.p.A. ha utilizzato il criterio del costo.

I trattamenti contabili prescelti nell’ambito delle opzioni contabili previste dagli IAS/IFRS sono i seguenti:

- **rimanenze:** secondo lo IAS 2, il costo delle rimanenze deve essere determinato adottando il metodo FIFO o il metodo del costo medio ponderato. El.En. S.p.A. ha scelto di utilizzare il metodo del costo medio ponderato;
- **valutazione delle attività materiali ed immateriali:** successivamente all’iscrizione iniziale al costo, lo IAS 16 e lo IAS 38 prevedono che tali attività possano essere valutate al costo (e ammortizzate) o al fair value. El.En. S.p.A. ha scelto di adottare il metodo del costo;
- **valutazione degli investimenti immobiliari:** secondo lo IAS 40, un immobile detenuto come investimento deve essere inizialmente iscritto al costo, comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione. Successivamente all’acquisto, è consentito valutare tali immobili al fair value ovvero al costo. El.En. S.p.A. ha scelto di adottare il criterio del costo;
- **oneri finanziari:** ai fini della contabilizzazione degli oneri finanziari direttamente imputabili all’acquisizione, costruzione o produzione di un bene capitalizzabile, lo IAS 23 prevede che un’impresa possa applicare il trattamento contabile di riferimento, che prevede l’addebito degli oneri finanziari direttamente a conto economico, oppure il trattamento contabile alternativo, che prevede, in presenza di certe condizioni, l’obbligo di capitalizzazione degli oneri finanziari. El.En. S.p.A. ha scelto di contabilizzare tali oneri finanziari a conto economico.

Il prospetto di riconciliazione del rendiconto finanziario non viene presentato in quanto gli effetti derivanti dall’applicazione dei principi contabili IAS/IFRS non hanno comportato impatti significativi. Non è stato altresì predisposto il prospetto di riconciliazione della posizione finanziaria netta in quanto la stessa non risulta variata a seguito dell’adozione dei nuovi principi.

## PRINCIPALI IMPATTI DERIVANTI DALL'APPLICAZIONE DEGLI IAS/IFRS SULLA SITUAZIONE PATRIMONIALE DI APERTURA AL 1° GENNAIO 2005 E SUL BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2005.

Le differenze emergenti dall'applicazione degli IAS/IFRS rispetto ai principi contabili italiani, nonché le scelte effettuate da El.En. S.p.A. nell'ambito delle opzioni contabili previste dagli IAS/IFRS sopra illustrate, comportano pertanto una rielaborazione dei dati contabili predisposti secondo la precedente normativa italiana in materia di bilanci con effetti, in taluni casi, significativi sul patrimonio netto. A tale proposito si predispongono i prospetti di stato patrimoniale IAS/IFRS confrontato con lo stato patrimoniale redatto secondo i principi contabili nazionali, al 1 gennaio 2005 e al 31 dicembre 2005.

		IAS	ITA	effetti della
	Note	01/01/05	01/01/05	conversione IFRS
<b>Stato Patrimoniale</b>				
Immobilizzazioni immateriali		81.934	81.934	
Immobilizzazioni materiali	1	5.404.209	5.126.523	277.686
Partecipazioni	2	21.699.462	21.806.998	-107.536
Attività per imposte anticipate	3	460.639	436.013	24.626
Altre attività non correnti	4	3.108	213.915	-210.807
<b>Attività non correnti</b>		<b>27.649.352</b>	<b>27.665.383</b>	<b>-16.031</b>
Rimanenze	5	11.135.861	10.881.937	253.924
Crediti commerciali		12.822.539	12.822.539	
Crediti tributari		255.185	255.185	
Altri crediti		2.733.103	2.733.103	
Partecipazioni		993.526	993.526	
Azioni proprie	6		255.937	-255.937
Titoli				
Disponibilità liquide		6.305.507	6.305.507	
<b>Attività correnti</b>		<b>34.245.721</b>	<b>34.247.734</b>	<b>-2.013</b>
<b>Attività non correnti possedute per la vendita</b>				
<b>TOTALE ATTIVO</b>		<b>61.895.073</b>	<b>61.913.117</b>	<b>-18.044</b>
Capitale sociale		2.424.367	2.424.367	
Riserva sovrapprezzo azioni	6	34.954.351	34.698.414	255.937
Azioni proprie	6	-255.937		-255.937
Altre riserve e utili/(perdite) a nuovo		6.960.709	7.289.556	-328.847
Utile/(perdita) d'esercizio		2.159.687	1.901.175	258.512
<b>Patrimonio netto</b>		<b>46.243.177</b>	<b>46.313.512</b>	<b>-70.335</b>
Fondo TFR	7	913.366	847.255	66.111
Fondo imposte differite	8	388.097	191.110	196.987
Altri fondi	4	1.494.330	1.705.137	-210.807
Debiti e passività finanziarie		1.462.528	1.462.528	
<b>Passività non correnti</b>		<b>4.258.321</b>	<b>4.206.030</b>	<b>52.291</b>
Debiti finanziari		2.373.875	2.373.875	
Debiti di fornitura		6.082.611	6.082.611	
Debiti tributari		1.245.353	1.245.353	
Altri debiti a breve		1.691.736	1.691.736	
<b>Passività correnti</b>		<b>11.393.575</b>	<b>11.393.575</b>	
<b>Passività non correnti possedute per la vendita</b>				
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>		<b>61.895.073</b>	<b>61.913.117</b>	<b>-18.044</b>

	Note	IAS	ITA	effetti della conversione IFRS
		31/12/2005	31/12/2005	
<b>Stato Patrimoniale</b>				
Immobilizzazioni immateriali		42.653	42.653	
Immobilizzazioni materiali	1	4.834.946	4.523.397	311.549
Partecipazioni	2	18.962.223	19.962.618	-1.000.395
Attività per imposte anticipate	3	800.997	784.953	16.044
Altre attività non correnti	4	3.108	42.108	-39.000
<b>Attività non correnti</b>		<b>24.643.927</b>	<b>25.355.729</b>	<b>-711.802</b>
Rimanenze	5	12.020.954	11.767.042	253.912
Crediti commerciali		14.554.657	14.554.657	
Crediti tributari		723.491	723.491	
Altri crediti		4.163.033	4.163.033	
Partecipazioni				
Azioni proprie	6			
Titoli				
Disponibilità liquide		15.111.445	15.111.445	
<b>Attività correnti</b>		<b>46.573.580</b>	<b>46.319.668</b>	<b>253.912</b>
<b>Attività non correnti possedute per la vendita</b>				
<b>TOTALE ATTIVO</b>		<b>71.217.507</b>	<b>71.675.397</b>	<b>-457.890</b>
Capitale sociale		2.436.963	2.436.963	
Riserva sovrapprezzo azioni	6	35.324.009	35.324.009	
Azioni proprie	6			
Altre riserve e utili/(perdite) a nuovo		8.015.544	7.303.010	712.534
Utile/(perdita) d'esercizio		8.188.870	9.579.550	-1.390.680
<b>Patrimonio netto</b>		<b>53.965.386</b>	<b>54.643.532</b>	<b>-678.146</b>
Fondo TFR	7	1.025.525	976.904	48.621
Fondo imposte differite	8	526.022	315.387	210.635
Altri fondi	4	2.810.897	2.849.897	-39.000
Debiti e passività finanziarie		577.131	577.131	
<b>Passività non correnti</b>		<b>4.939.575</b>	<b>4.719.319</b>	<b>220.256</b>
Debiti finanziari		1.012.229	1.012.229	
Debiti di fornitura		7.978.507	7.978.507	
Debiti tributari		1.421.351	1.421.351	
Altri debiti a breve		1.900.459	1.900.459	
<b>Passività correnti</b>		<b>12.312.546</b>	<b>12.312.546</b>	
<b>Passività non correnti possedute per la vendita</b>				
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>		<b>71.217.507</b>	<b>71.675.397</b>	<b>-457.890</b>

### 1) Attività Materiali:

Secondo i principi contabili italiani i terreni pertinenziali ai fabbricati venivano ammortizzati unitamente ai fabbricati stessi, mentre secondo gli IAS/IFRS devono essere classificati separatamente e non più ammortizzati. Tale differente trattamento contabile determina un incremento delle attività materiali di circa 278 mila euro al lordo degli effetti fiscali in FTA e di 311 mila euro al 31 dicembre 2005.

### 2) Partecipazioni

La differenza tra i valori IAS/IFRS e i valori iscritti secondo i precedenti principi contabili, fa riferimento alle partecipazioni in imprese controllate. Il criterio utilizzato dalla società è quello del costo, secondo quanto consentito dallo IAS 27. Le differenze emerse in sede di transizione fanno riferimento a due società partecipate:

#### DEKA LMS

Sulla base delle valutazioni fatte in sede di transizione, l'impairment test della controllata Deka LMS ha evidenziato una perdita di valore ritenuta non durevole secondo i precedenti principi contabili. La rettifica del valore di costo, permette di allineare il valore della partecipazione, al contributo della stessa al bilancio consolidato IFRS/IAS. In sede di FTA l'impatto

della svalutazione della Deka LMS è pari a circa 107 mila euro. Tale rettifica è stata fatta diminuendo il patrimonio netto al 01/01/2005.

Durante l'esercizio 2005 la società ha ritenuto durevole la svalutazione anche ai fini civilistici per il bilancio redatto secondo i principi contabili italiani, svalutando la partecipazione per complessive 664 mila. Poiché ai fini IAS, parte della svalutazione era già stata rilevata in sede di FTA, l'impatto della svalutazione di pertinenza dell'anno è minore rispetto a quanto iscritto secondo i principi contabili italiani.

#### Cynosure

Nel 2005, la società ha ceduto più di 1 milione di azioni della controllata statunitense. La cessione ha prodotto una plusvalenza pari al valore di vendita meno il valore di costo della partecipazione. Il costo della partecipazione in Cynosure si è formato in più tranches e nel bilancio redatto secondo i criteri precedenti, la società ha utilizzato il LIFO per la contabilizzazione della cessione. Poiché i principi IAS non ammettono tale impostazione, la rettifica di tale valore ha prodotto un decremento della partecipazione pari a circa 1 milione di euro, corrispondente alla minore plusvalenza che la società ha contabilizzato a seguito dell'adozione del criterio del costo medio ponderato.

#### 3) Attività per imposte anticipate

Il valore fa riferimento alle imposte anticipate iscritte nell'attivo e riferibili per lo più agli effetti della rettifica sul fondo TFR.

#### 4) Altre attività correnti

Il valore si riferisce alla riclassifica del credito verso assicurazioni per il trattamento di fine mandato degli amministratori negli "altri fondi". La riclassifica è scaturita dallo IAS 19 per i piani a contribuzione definita.

#### 5) Rimanenze di magazzino

Lo IAS 2 vieta l'uso del criterio LIFO. In alternativa, El.En. S.p.A. ha scelto di utilizzare il criterio del costo medio ponderato. L'effetto al lordo degli effetti fiscali è di circa 254 mila euro

#### 6) Azioni Proprie

Secondo i principi contabili italiani le azioni proprie erano iscritte fra le attività mentre nel patrimonio netto doveva essere costituita una specifica riserva vincolata; secondo gli IAS/IFRS tali azioni vengono invece contabilizzate a riduzione del patrimonio netto. Tale diverso trattamento contabile determina al 1° gennaio 2005 una riduzione delle attività correnti per euro 256 mila. Poiché nel corso del 2005 sono state cedute, nessuna differenza è emersa al 31 dicembre 2005.

#### 7) Fondo TFR

I principi italiani richiedono di rilevare la passività per il Trattamento di Fine Rapporto (TFR) sulla base del debito nominale maturato secondo le disposizioni civilistiche vigenti alla data di chiusura del bilancio; secondo gli IAS/IFRS, l'istituto del TFR rientra nella tipologia dei piani a benefici definiti soggetti a valutazioni di natura attuariale (mortalità, variazioni retributive prevedibili, ecc.) per esprimere il valore attuale del beneficio, erogabile al termine del rapporto di lavoro, che i dipendenti hanno maturato alla data di bilancio. Ai fini IAS/IFRS, tutti gli utili e perdite attuariali sono stati rilevati alla data di transizione agli IAS/IFRS. Applicando prospetticamente il metodo del corridoio, la società non ha valorizzato le differenze nette attuariali al 31 dicembre 2004. La contabilizzazione ha però tenuto in considerazione la componente finanziaria del costo per TFR. Pertanto, al 1 gennaio 2005 il valore del TFR è stato incrementato di circa 66 mila euro rispetto a quello calcolato secondo i principi nazionali. Il valore della differenza, al 31 dicembre 2005 diminuisce a 49 mila euro.

#### 8) Fondo Imposte differite

Il valore del fondo imposte differite accoglie sia in FTA che al 31 dicembre 2005 gli effetti fiscali delle differenze iscritte per la transizione, con particolare riferimento al magazzino e al mancato ammortamento dei terreni.

Conto economico	Note	IAS	ITA	effetti della conversione IFRS
		31/12/05	31/12/05	
Ricavi delle vendite e delle prestazioni		33.897.925	33.897.925	0
Variazione prodotti finiti	1	475.190	457.510	17.680
Altri proventi		1.553.741	1.553.741	0
<b>Valore della produzione</b>		<b>35.926.856</b>	<b>35.909.176</b>	<b>17.680</b>
Costi per acquisto di merce		16.814.912	16.814.912	0
Variazione rimanenze materie prime	1	(668.136)	(685.828)	17.692
Altri servizi diretti		3.139.630	3.139.630	0
Costi per servizi ed oneri operativi	2	4.573.591	4.511.722	61.869
Costi per il personale	3	6.042.118	5.868.621	173.497
<b>Margine operativo lordo</b>		<b>6.024.741</b>	<b>6.260.119</b>	<b>(235.378)</b>
Ammort.ti, accanton.ti e svalut.ni	4	1.172.402	1.209.055	(36.653)
<b>Risultato operativo</b>		<b>4.852.339</b>	<b>5.051.064</b>	<b>(198.725)</b>
Gestione finanziaria	5	1.268.743	1.623.037	(354.294)
Rettifiche di valore	6	0	(1.985.193)	1.985.193
Altri proventi e oneri netti	6	4.659.339	7.563.276	(2.903.937)
<b>Risultato prima delle imposte</b>		<b>10.780.421</b>	<b>12.252.184</b>	<b>(1.471.763)</b>
Imposte sul reddito	7	2.591.551	2.672.634	(81.083)
<b>Risultato d'esercizio</b>		<b>8.188.870</b>	<b>9.579.550</b>	<b>(1.390.680)</b>

#### 1) Variazione delle rimanenze di magazzino

Il valore calcolato secondo i criteri IAS/IFRS ha prodotto un risultato poco significativo per il fatto che l'impatto positivo nella variazione delle rimanenze di prodotti finiti e in corso di lavorazione è compensato dall'impatto negativo della variazione delle rimanenze di materie prime.

#### 2) Costi generali – Stock Option

In applicazione dell'IFRS2 i piani di Stock option concessi dalla società sono stati contabilizzati a conto economico. L'effetto è stato diviso in due categorie, a seconda che i beneficiari siano dipendenti (contabilizzati tra i costi del personale) o meno (contabilizzati nei costi generali). Questa voce accoglie anche quelle voci che, secondo i principi contabili precedenti, venivano definite come sopravvenienze attive e passive e che come tali venivano riclassificate nella gestione straordinaria.

#### 3) Costi del personale – Stock Option e attualizzazione del Fondo TFR

Accoglie sia l'effetto della contabilizzazione delle stock option, sia parte dell'effetto della contabilizzazione del TFR secondo lo IAS 19.

#### 4) Ammortamenti – accantonamenti

L'effetto fa riferimento essenzialmente al mancato ammortamento del terreno scorporato dal valore dell'immobile.

#### 5) Gestione finanziaria

La differenza è dovuta a:

- la contabilizzazione del TFR secondo le regole dello IAS 19 che stabilisce l'iscrizione della componente finanziaria nell'apposita voce di conto economico. L'effetto, per l'esercizio 2005 è di circa 41 mila euro.
- la contabilizzazione della plusvalenza emersa dalla cessione delle azioni proprie, contabilizzata direttamente a patrimonio netto secondo quanto stabilito dallo IAS 32 (circa 313 mila euro)

#### 6) Altri proventi e oneri netti:

La voce accoglie la riclassifica di quelle che per i precedenti principi contabili erano considerate rettifiche di valore. Come già evidenziato sopra, parte della svalutazione (107 mila euro) riferibile alla partecipazione in Deka LMS è stata effettuata in sede di FTA. La voce accoglie altresì la minor plusvalenza realizzata sulla cessione parziale di azioni Cynosure a seguito della modifica del criterio di costo da LIFO a costo medio ponderato. In ragione di questo cambiamento il valore di cessione della partecipazione in Cynosure è risultato più elevato per circa 1 milione di euro.

#### 7) Imposte sul reddito

La differenza tra il valore IAS /IFRS e il valore del bilancio redatto secondo i principi contabili italiani, raccoglie gli effetti fiscali delle differenze sopra esposte.

### PROSPETTO DI RICONCILIAZIONE IFRS 1 DEL PATRIMONIO NETTO AL 1 GENNAIO 2005 31 DICEMBRE 2005 E DEL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO 2005.

Elenchiamo nello schema qui di seguito, le differenze tra i principi contabili italiani e gli IAS/IFRS che hanno determinato un impatto sul patrimonio netto e sul risultato nel periodo di transizione. Le differenze di transizione sono esposte già al netto degli effetti fiscali.

<i>(importi in migliaia di euro)</i>	Patrimonio Netto al 1 gennaio 2005	Patrimonio Netto al 31 dicembre 2005	Conto Economico 2005
Valore secondo i principi nazionali	<b>46.313</b>	<b>54.643</b>	<b>9.580</b>
1. Terreni	175	195	23
2. Rimanenze di magazzino	159	159	0
3. Azioni proprie	(256)	0	(210)
4. Benefici ai dipendenti - TFR	(41)	(32)	9
5. Stock Option			(317)
7. Partecipazioni	(107)	(1.000)	(893)
9. Altre variazioni			(3)
Totale adeguamenti IAS/IFRS	<b>(70)</b>	<b>(678)</b>	<b>(1.391)</b>
Valore IAS/IFRS	<b>46.243</b>	<b>53.965</b>	<b>8.189</b>

### 1. Terreni (IAS 16)

Secondo i principi contabili italiani i terreni pertinenziali ai fabbricati venivano ammortizzati unitamente ai fabbricati stessi, mentre secondo gli IAS/IFRS devono essere classificati separatamente e non più ammortizzati. In FTA tale differente trattamento contabile determina un incremento delle attività materiali di circa 278 mila euro e l'iscrizione del relativo effetto fiscale per circa 102 mila euro. Nel conto economico 2005 l'effetto della transizione ha prodotto un miglioramento del risultato di circa 23 mila euro (al netto dell'effetto fiscale) per il mancato ammortamento dei terreni.

### 2. Rimanenze di magazzino (IAS2)

El.En. S.p.A. ha scelto di utilizzare il criterio del costo medio ponderato in alternativa al criterio del LIFO, utilizzato in precedenza. In sede di transizione e l'anno successivo, il valore del costo medio ponderato è maggiore di euro 254 mila. L'impatto più significativo si ha sulle materie prime. L'effetto fiscale relativo è di circa 95 mila euro.

### 3. Azioni proprie (IAS32)

Secondo i principi contabili italiani le azioni proprie erano iscritte fra le attività mentre nel patrimonio netto doveva essere costituita una specifica riserva vincolata; secondo gli IAS/IFRS tali azioni vengono invece contabilizzate a riduzione del patrimonio netto. Tale diverso trattamento contabile determina al 1° gennaio 2005 una riduzione del patrimonio netto pari al valore di acquisto delle azioni proprie possedute in quel momento da El.En.. Nel corso dell'esercizio, la società ha provveduto alla vendita di tutte le azioni proprie in possesso, realizzando una plusvalenza. Tale operazione ha prodotto due effetti:

- sul conto economico la plusvalenza iscritta ai fini italiani (313 mila euro), non è stata rilevata ai fini IAS. Infatti, secondo quanto stabilito dall'IFRS2, le eventuali plusvalenze o minusvalenze generate dalla cessione delle azioni proprie sono iscritte direttamente a equity. Anche l'effetto fiscale (circa 103 mila euro) segue la stessa classificazione non transitando da conto economico;
- sul patrimonio netto al 31 dicembre 2005 non ci sono differenze, in quanto la società non possiede azioni proprie e gli effetti delle scritture IAS sul patrimonio netto hanno riallineato il valore del patrimonio netto IAS al valore del patrimonio netto ITA GAAP.

Nello schema riportato qui sotto, sono illustrati gli effetti delle azioni proprie di El.En. S.p.A. sul patrimonio netto e sul conto economico del 2005.

	€/000		IAS		ITA	
			Patr. Netto	Conto Ec.	Patr. Netto	Conto Ec.
Valore az. proprie	256	1.01.05	(256)	-	-	-
Cessione azioni proprie	256	feb-05	256	-	-	-
Plusvalenza su cessione azioni proprie	313	feb-05	313	-	-	313
Imposte sulla plusvalenza da cessione	103	feb-05	(103)	-	-	(103)
		<b>totale</b>	<b>210</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>210</b>
		<b>impatto complessivo sul PN al 31.12.05</b>	<b>210</b>		<b>210</b>	

### 4. Benefici ai dipendenti TFR (IAS 19)

L'istituto del TFR rientra nella tipologia dei piani a benefici definiti soggetti a valutazioni di natura attuariale (mortalità, variazioni retributive prevedibili, ecc.) per esprimere il valore attuale del beneficio, erogabile al termine del rapporto di lavoro, che i dipendenti hanno maturato alla data di bilancio. L'impatto della transizione ha prodotto un effetto in FTA pari ad euro 41 mila (al netto dell'effetto fiscale). L'effetto, leggermente ridotto nel bilancio al 31 dicembre 2005, ha prodotto un conseguente miglioramento nel conto economico del 2005 pari a circa 9 mila euro.



### 5. Stock Option (IFRS2)

Il fair value dei diritti assegnati che si ritiene saranno maturati al termine del *Vesting period*, viene ripartito pro-rata temporis dall'esercizio di assegnazione fino al periodo di maturazione. Nel 2005 pertanto è stato rilevato il costo di competenza dell'esercizio, pari a 317 mila euro.

### 6) Partecipazioni (IAS 27)

Le differenze emerse in sede di transizione fanno riferimento a due società partecipate come descritto sopra. Sulla base delle valutazioni fatte in sede di transizione, l'impairment test della controllata Deka LMS ha evidenziato una perdita di valore ritenuta non durevole secondo i precedenti principi contabili. La rettifica del valore di costo, permette di allineare il valore della partecipazione, al contributo della stessa al bilancio consolidato IFRS/IAS. In sede di FTA l'impatto della svalutazione della Deka LMS è pari a circa 107 mila euro.

Durante l'esercizio 2005 la società ha ritenuto durevole la svalutazione anche ai fini civilistici per il bilancio redatto secondo i principi contabili italiani, svalutando la partecipazione per complessive 664 mila. Poiché ai fini IAS, parte della svalutazione era già stata rilevata in sede di FTA, l'impatto della svalutazione di pertinenza dell'anno è minore rispetto a quanto iscritto secondo i principi contabili italiani.

L'impatto più significativo a conto economico è rappresentato dalla contabilizzazione della cessione delle partecipazioni di Cynosure Inc., contabilizzata secondo il criterio LIFO nel bilancio redatto secondo i principi contabili italiani. Poiché i principi IAS non ammettono tale impostazione, la rettifica di tale valore ha prodotto un decremento della partecipazione pari a circa 1 milione di euro, corrispondente alla minor plusvalenza che la società ha contabilizzato secondo i criteri IAS/IFRS. Lo schema qui di seguito sintetizza l'impatto delle rettifiche operate sia sul patrimonio netto che sul conto economico.

		ITA	IAS	differenza su patrimonio Netto	differenza su conto economico
01-gen-05	Valutazione Deka LMS	1.033	926	(107)	-
2005	Svalutazione Deka LMS	(664)	(557)	-	107
2005	Plusvalenza Cessione Cynosure	7.544	6.544	(1.000)	(1.000)



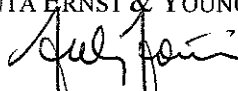
RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SUI PROSPETTI DI RICONCILIAZIONE IFRS (CONTI INDIVIDUALI "NON CONSOLIDATI") CON ILLUSTRAZIONE DEGLI EFFETTI DI TRANSIZIONE AGLI INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARDS (IFRS)

Al Consiglio di Amministrazione  
della El.En. S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile degli allegati prospetti di riconciliazione costituiti dalle situazioni patrimoniali al 1 gennaio 2005 ed al 31 dicembre 2005 e dal conto economico per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 (nel seguito i "prospetti di riconciliazione IFRS") della El.En. S.p.A. e delle relative note esplicative presentati secondo i criteri e le modalità previsti nella Comunicazione CONSOB n. 6064313 del 28 luglio 2006 nell'Allegato 2 della relazione semestrale al 30 giugno 2006. I suddetti prospetti di riconciliazione IFRS derivano dal bilancio d'esercizio di El.En. S.p.A chiuso al 31 dicembre 2005 predisposto in conformità alle norme di legge che disciplinano i criteri di redazione del bilancio da noi assoggettato a revisione contabile e sul quale abbiamo emesso la nostra relazione in data 13 aprile 2006. I prospetti di riconciliazione IFRS sono stati predisposti nell'ambito del processo di transizione agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea. La responsabilità della redazione dei prospetti di riconciliazione IFRS compete agli amministratori della El.En. S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso su tali prospetti e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo gli statuiti principi di revisione. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire gli elementi ritenuti necessari per accertare se i prospetti di riconciliazione IFRS siano viziati da errori significativi. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nei prospetti di riconciliazione IFRS, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.
3. A nostro giudizio, i prospetti di riconciliazione IFRS, identificati nel precedente paragrafo 1., sono stati redatti nel loro complesso in conformità ai criteri e modalità previsti nella Comunicazione CONSOB n. 6064313 del 28 luglio 2006.
4. Come descritto nelle note esplicative, i prospetti di riconciliazione IFRS, essendo predisposti solo ai fini della transizione al primo bilancio d'esercizio completo secondo gli IFRS adottati dall'Unione Europea, sono privi dei dati comparativi e delle necessarie note esplicative che sarebbero richiesti per rappresentare attendibilmente la situazione patrimoniale-finanziaria ed il risultato economico della Capogruppo El.En. S.p.A. in conformità ai principi IFRS adottati dall'Unione Europea.

Firenze, 10 ottobre 2006

RECONTA ERNST & YOUNG S.P.A.



Fulvio Favini  
(Socio)