

**RELAZIONE FINANZIARIA
SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2008
GRUPPO El.En.**

1. ORGANI SOCIALI DELLA CAPOGRUPPO

(alla data di approvazione della Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2008)

Consiglio di Amministrazione

PRESIDENTE

Gabriele Clementi

CONSIGLIERI DELEGATI

Barbara Bazzocchi

Andrea Cangoli

CONSIGLIERI

Paolo Blasi

Angelo Ercole Ferrario

Michele Legnaioli

Stefano Modi

Alberto Pecci

Collegio Sindacale

PRESIDENTE

Vincenzo Pilla

SINDACI EFFETTIVI

Paolo Caselli

Giovanni Pacini

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

Enrico Romagnoli

Società di revisione

Reconta Ernst & Young S.p.A.

2. NOTE ESPLICATIVE

2.1. Adozione dei principi contabili internazionali

La presente relazione finanziaria semestrale, approvata dal Consiglio di Amministrazione del 29 agosto 2008, predisposta in forma consolidata ai sensi dell'art. 154-ter D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 (TUF) e successive modifiche e integrazioni, è stata redatta in conformità agli International Financial Reporting Standard (IFRS) emanati dall'International Accounting Standard Board (IASB) e omologati dall'Unione Europea.

Con IFRS si intendono anche gli International Accounting Standards (IAS) tuttora in vigore, nonché tutti i documenti interpretativi emessi dall'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC).

Nella presente relazione, redatta in accordo con le disposizioni dello IAS 34 – Bilanci intermedi, sono stati applicati gli stessi principi contabili adottati nella redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2007, pertanto si è reso necessario apportare una rettifica al costo del personale anche per il primo semestre 2007 in recepimento di un criterio di distribuzione accelerata dell'onere per stock option di Cynosure Inc.

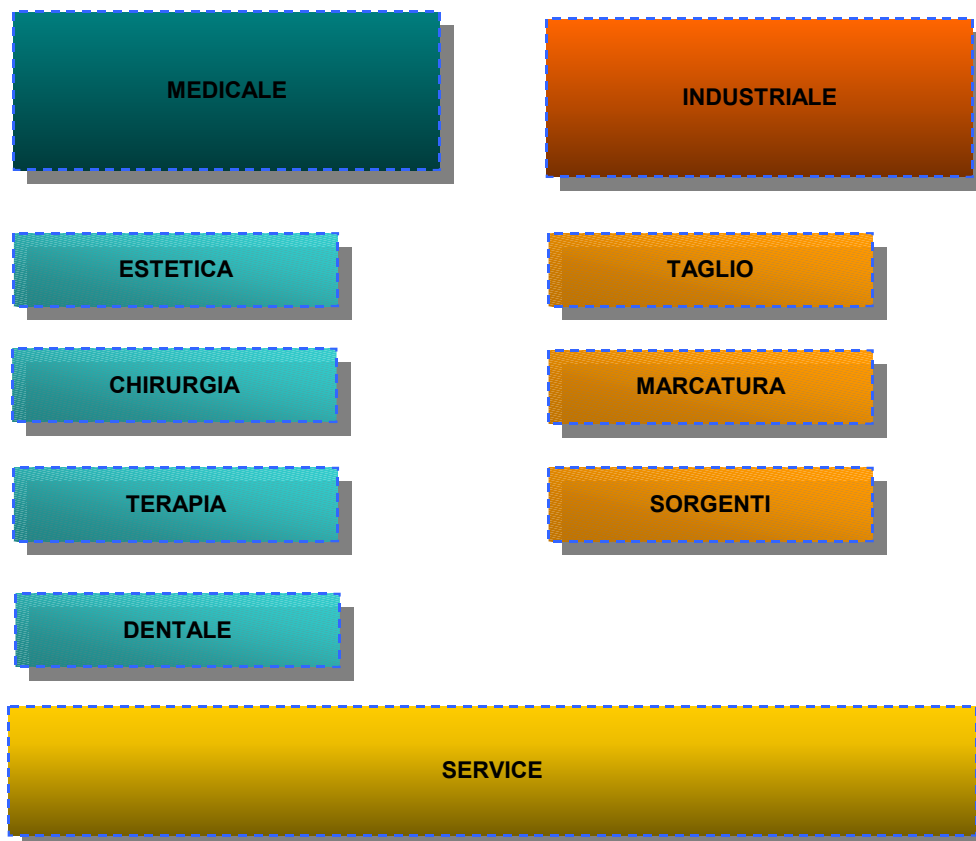
Tutti gli importi sono espressi in migliaia di euro, se non diversamente indicato.

2.2. Descrizione delle attività del gruppo

El.En. SpA controlla un articolato gruppo di società che operano nella produzione, ricerca e sviluppo, distribuzione e vendita di sistemi laser. La struttura del gruppo si è sviluppata negli anni, frutto della costituzione di nuove società e dell'acquisizione del controllo di altre. Ciascuna società svolge un ruolo specifico nell'ambito del gruppo, vuoi per il mercato geografico che copre, vuoi per la specializzazione tecnologica, vuoi per il peculiare posizionamento nell'ambito di uno dei mercati merceologici serviti dal gruppo.

Al di là della suddivisione dei ruoli tra le varie società, le attività del gruppo si rivolgono a due macro settori principali, il settore dei sistemi laser per la medicina e per l'estetica, ed il settore dei sistemi laser per le lavorazioni manifatturiere. In ciascuno di questi due settori si identificano alcuni segmenti di suddivisione dell'attività, segmenti eterogenei per l'applicazione richiesta al sistema e quindi sia per la tecnologia sottostante che per la tipologia dell'utente. Nell'ambito della attività del gruppo, genericamente definita produzione di sorgenti e sistemi laser, è quindi molto varia la gamma di clientela servita, ancor più se si considera la presenza globale del gruppo e quindi la necessità di confrontarsi anche con le peculiarità che ogni regione del mondo ha nell'adozione delle nostre tecnologie.

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



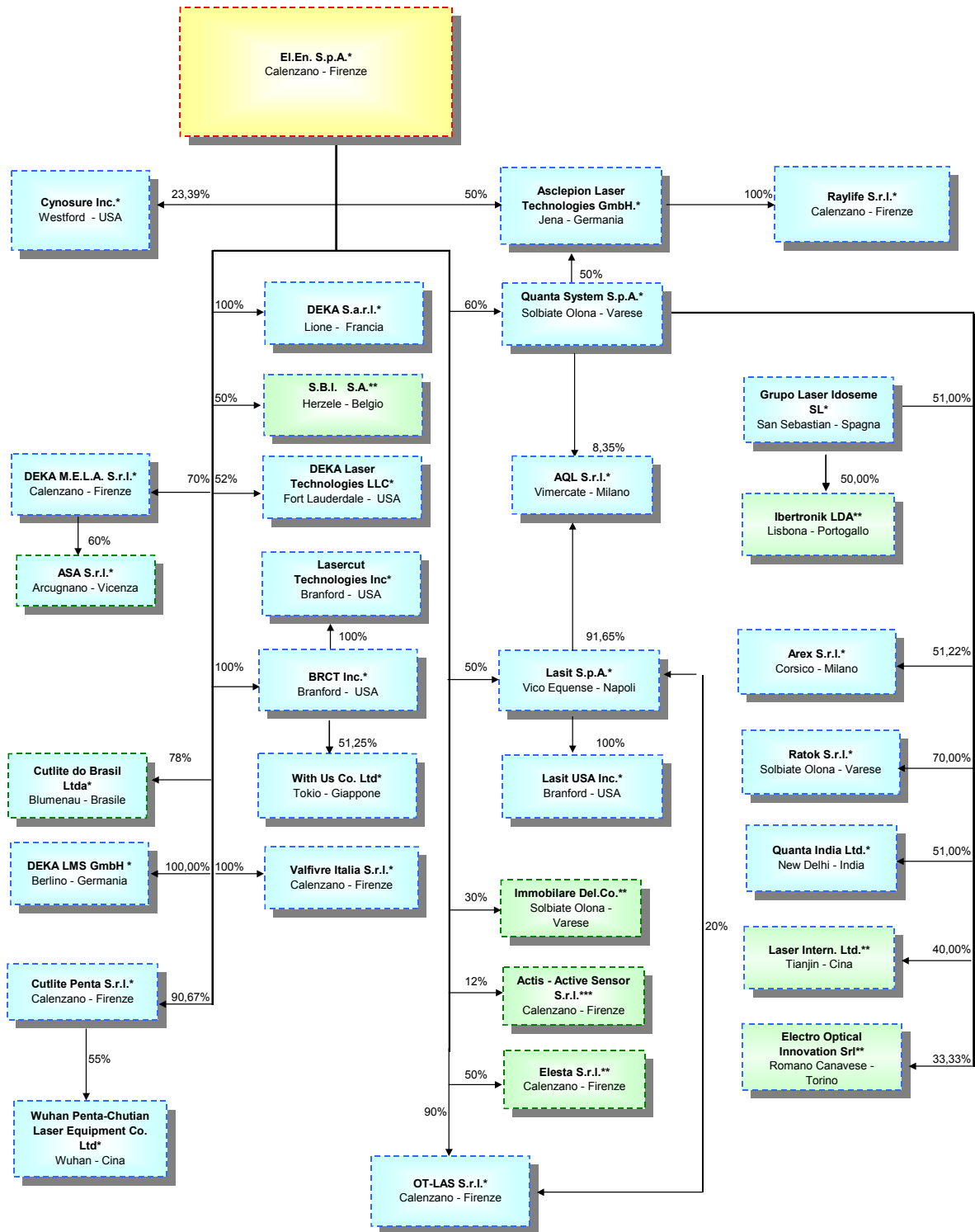
All'attività principale di vendita di sistemi, si affianca quella del service post vendita, indispensabile supporto alla installazione e manutenzione dei nostri sistemi laser, ma anche fonte di ricavi per pezzi di ricambio, consumabili e servizio di assistenza tecnica.

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

(della quale sono materialmente cambiate negli ultimi anni sia la quota di partecipazione detenuta da El.En. sia l'entità dei redditi), ricordiamo che negli ultimi esercizi la quota di risultato operativo di competenza della capogruppo si è mediamente collocata tra il 75 e l'80% circa del risultato operativo di tale subconsolidato.

2.3. Descrizione del gruppo

Al 30 giugno 2008 la struttura del gruppo è la seguente:



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

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

2.4. Attività delle società controllate

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

La seguente tabella sintetizza l'andamento delle società del Gruppo incluse nell'area di consolidamento. Seguono brevi note esplicative sull'attività delle singole società ed un commento sui risultati del primo semestre 2008.

	Fatturato 30-giu-08	Fatturato 30-giu-07	Variazione %	Risultato Operativo 30-giu-08	Risultato Operativo 30-giu-07	Risultato netto 30-giu-08	Risultato netto 30-giu-07
Cynosure (*)	49.406	42.095	17,37%	8.056	4.819	5.996	2.909
Deka Mela Srl	12.375	9.159	35,11%	1.372	431	1.005	497
Cutlite Penta Srl	4.022	4.163	-3,40%	-38	39	-13	8
Valfivire Italia Srl	0	112	-100,00%	-5	4	4	2
Deka Sarl	1.119	487	129,58%	77	-262	77	-262
Deka Lms GmbH	671	317	111,59%	-71	-561	-82	-571
Deka Laser Technologies LLC	1.608	1.017	58,02%	5	-69	2	-71
Quanta System SpA	8.141	8.144	-0,04%	539	647	329	314
Asclepion Laser Technologies GmbH	9.205	7.690	19,70%	614	507	368	320
Quanta India Ltd	20	6	207,06%	27	-18	24	-15
Asa Srl	2.202	2.319	-5,03%	255	351	171	200
Arex Srl	541	479	12,99%	93	91	53	52
AQL Srl	160	675	-76,29%	-18	-1	-19	-3
Ot-Las Srl	1.000	1.981	-49,51%	-207	133	-123	90
Lasit Spa	3.148	2.349	34,02%	87	65	-32	-28
CL Tech Inc	0	1.291	-100,00%	0	-211	0	-241
LaserCut Technologies Inc.	279	0		-18	0	-24	0
BRCT Inc.	0	0		6	11	6	13
With Us Co LTD (**)	5.585	5.204	7,32%	-26	419	4	144
Wuhan Penta Chutian Laser Equipment Co LTD	1.470	0		70	-36	66	-36
Lasit Usa INC	345	3		-71	-28	-72	-28
Cutlite do Brasil Ltda	2.020	0		126	-7	67	-7
Grupo Laser Idoseme SL (***)	5.873	0		-105	0	-223	0
Raylife Srl	696	0		85	0	58	0
Ratok Srl	5	0		-20	0	-20	0
Neuma Laser Srl	0	118	-100,00%	0	54	0	35

(*) dati consolidati

(**) consolidata da febbraio 2007

(***) consolidata da febbraio 2008

Cynosure Inc.

La società opera nel settore della progettazione, produzione e vendita di sistemi laser per applicazioni medicali ed estetiche, e negli ultimi anni è andata concentrandosi sul settore delle applicazioni laser per l'estetica. Cynosure è tra i leader mondiali del settore, 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 e, negli ultimi 12 mesi, al sistema Smartlipo per la laserlipolisi.

Il lavoro di ricerca e sviluppo del team di Westford e la collaborazione con il gruppo hanno consentito l'innovazione della gamma di prodotti offerti, che ai tradizionali sistemi laser per epilazione e trattamenti vascolari hanno affiancato, tra gli altri, lo Smartlipo per la rimozione dei grassi e la sua evoluzione Smartlipo MPX, il sistema Affirm per lo "skin tightening", il rassodamento dei tessuti e, ultimo ad essere immesso sul mercato, il sistema Affirm CO₂ per lo "skin resurfacing" ablativo.

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

I primi mesi del 2008 hanno visto proseguire la crescita di fatturato ed utili, con un ritmo senza eguali tra le principali società del settore; Cynosure, nel secondo trimestre del 2008, risulta la più grande società del settore per fatturato. Quotata al Nasdaq dal 2005, Cynosure ha visto nel corso del 2007 il suo titolo segnare i massimi attorno a 45 dollari per azione; il prezzo ha poi subito una flessione in conseguenza delle condizioni generali dei mercati finanziari ed anche alle aspettative sul segmento specifico, che l'ha vista penalizzata soprattutto per la performance inferiore alle attese del peer group di comparables.

Deka M.E.L.A. Srl

La società svolge attività di distribuzione in Italia e all'estero delle apparecchiature laser medicali prodotte da El.En. SpA, in particolare opera direttamente nella dermatologia, nell'estetica, nel settore chirurgico ed ha instaurato fruttuosi rapporti di collaborazione per il settore dentale in Italia (Anthos Impianti). Per il segmento della fisioterapia, DEKA ha affidato la gestione del settore alla società ASA Srl, che controlla al 60%, con apprezzabili risultati sia in termini di fatturato che di redditività.

Pur nell'ambito di un generale rallentamento della crescita del settore, Deka è riuscita nei primi mesi del 2008 a mantenere un elevato tasso di crescita grazie alla buona tenuta dei prodotti più tradizionali, sulla quale si è innestato il grande successo di Smartlipo e Smartxide DOT, ad oggi i riferimenti di mercato per la laserlipolisi e per lo skin resurfacing.

ASA Srl

La società di Vicenza, controllata da Deka M.E.L.A. Srl, opera nel settore della fisioterapia. Il fatturato e la redditività risultano in calo rispetto al precedente esercizio anche in virtù di un mercato non più così brillante. Risultano comunque interessanti gli aumenti di fatturato relativi alle apparecchiature laser di potenza, attese a contribuire sempre più anche alla redditività di ASA, grazie alla riorganizzazione del processo produttivo nell'ambito della visione che vede la società al centro delle attività di fisioterapia nell'ambito del gruppo.

Cutlite Penta Srl

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

Nel primo semestre 2008 il volume della produzione si è mantenuto sostanzialmente costante rispetto a quanto visto nel primo semestre del 2007; alla leggera diminuzione del fatturato si è associata una fisiologica crescita dei costi di struttura, andandosi quindi a generare una piccola perdita.

La consistenza del portafoglio ordini costituisce comunque presupposto sufficiente a far ritenere che nel secondo semestre potrà essere recuperato lo scostamento rispetto ad un budget annuale che prevede un incremento del fatturato ed un risultato positivo. Peraltro dal miglior andamento economico del secondo semestre ci si attende anche un miglioramento della struttura patrimoniale che ha visto nei sei mesi un forte incremento del capitale circolante.

Wuhan Penta Chutian

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

Destinata alla produzione di sistemi di taglio laser per il mercato locale, la società ha organizzato la propria struttura logistica e produttiva nel corso del 2007, producendo e vendendo i primi sistemi, e facendo segnare una perdita di bilancio, peraltro attesa nella fase di start up dell'attività. L'esercizio 2008 sta mettendo in luce il previsto incremento del volume produttivo quindi del fatturato, finalizzato al consolidamento della struttura e della posizione competitiva sul mercato a più elevato tasso di crescita del mondo.

Valfivve Italia Srl

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

Deka Sarl

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

A coronamento della ristrutturazione societaria e manageriale operata nel 2006 e 2007, la società ha conseguito nel primo semestre 2008 un risultato positivo in termini reddituali, grazie al raggiungimento di un volume di affari consono al mercato che gestisce ed alla propria struttura dei costi.

Le produzioni a marchio Deka trovano quindi oggi un efficiente veicolo di distribuzione su uno dei più importanti, ancorché difficili, mercati d'Europa.

Deka Lms GmbH

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

Con il mantenimento di una struttura estremamente leggera, la società ha notevolmente ridotto le perdite rispetto ai semestri precedenti, non riuscendo tuttavia a conseguire un volume d'affari sufficiente a raggiungere il pareggio. Data

l'importanza e la potenzialità del mercato tedesco sono migliori i risultati che ci attendiamo da questa società e per l'ottenimento dei quali stiamo prendendo misure e provvedimenti tesi a rilanciare, nel medio termine, il volume d'affari sviluppato in Germania.

Deka Laser Technologies LLC

La società distribuisce negli Stati Uniti i sistemi laser prodotti da El.En. SpA per il mercato odontoiatrico, con una struttura distributiva snella ed efficace che si è andata via via rinforzando.

Nei primi mesi del 2008 la società ha dovuto confrontarsi con la situazione economica non brillante e con una domanda in calo; ha saputo ovviare grazie alla differenziazione di prodotto che le ha consentito di entrare nel mercato dello skin resurfacing sul segmento dei maxillo facciali, ovvero estendere un'applicazione molto richiesta ad un segmento della propria clientela. In tal modo il fatturato ed il risultato hanno potuto evidenziare una crescita.

Quanta System SpA

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

Il settore medicale/estetico costituisce il principale driver di crescita, parzialmente offuscando il settore scientifico, sul quale la società è nata, ed il settore industriale. L'importante crescita conseguita nel segmento ha consentito alla società di registrare negli anni una redditività crescente.

All'inizio del 2008 è stata perfezionata l'importante operazione di acquisizione del controllo di G.L.I., il proprio principale cliente e distributore spagnolo (circa 15 milioni di euro il fatturato 2007).

La situazione del mercato dei primi sei mesi del 2008 è stata meno brillante delle previsioni. In costanza di fatturato ed in presenza di spese di struttura e di marketing crescenti, il risultato operativo ha fatto segnare un calo rispetto ai primi sei mesi del 2007. Va, tra l'altro, segnalato, l'importante sforzo di marketing che Quanta ha sostenuto nel 2008, con una ampia operazione di re-branding mirata a ridefinire il posizionamento di mercato dei prodotti, operazione culminata con un meeting di presentazione svoltosi a Roma in Aprile, nell'ambito del quale è stato anche donato ai Musei Vaticani un laser per il restauro dei manufatti artistici.

Grupo Laser Idoseme SL

Appena entrata nel gruppo, la società distribuisce sul territorio spagnolo i prodotti di Quanta System e quelli di altri fabbricanti, sempre per apparecchiature medicali ed estetiche. L'acquisizione ha ulteriormente facilitato i già buoni rapporti ed ha procurato un ulteriore aumento del fatturato di Quanta a G.L.I. La società ha invece riscontrato una generale difficoltà a mantenere i livelli di redditività e di fatturato dei periodi precedenti, andando nel periodo a registrare una perdita ed un peggioramento della propria posizione patrimoniale, avendo dovuto finanziare con debito bancario la consistente esposizione in termini di rimanenze ma anche di crediti verso clienti.

Quanta India Ltd

La società, costituita in India da Quanta System, ha svolto attività di intermediazione e assistenza tecnica al fine di facilitare la penetrazione di taluni sistemi laser per applicazioni industriali prodotti da Quanta System su specifiche nicchie del mercato locale. L'attività non ha riscontrato un particolare successo.

Arex Srl

La società, entrata a far parte del Gruppo nel mese di aprile 2004, è dedicata alla gestione di un centro medico in Milano, attività che svolge con buoni risultati, testimoniati dall'incremento dei ricavi per le prestazioni di servizi svolte e dalla interessante redditività sviluppata.

Ratok Srl

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

Asclepion Laser Technologies GmbH

La società di Jena a suo tempo acquisita dalla Carl Zeiss Meditec costituisce ad oggi una delle principali attività del gruppo; favorita dalla sua collocazione geografica in una delle culle della elettro-ottica mondiale, e grazie alla sua capacità di associare la propria immagine all'altissima considerazione di cui la produzione high-tech tedesca gode a livello mondiale, Asclepion ha mantenuto negli ultimi anni un invidiabile tasso di crescita.

Anche nei primi mesi del 2008 la crescita è stata pari al 20% circa grazie anche al lancio della nuova gamma di prodotti "Asclepion Effect" curata già a partire dal 2007. Il risultato si è mantenuto sugli stessi livelli di quello del 2007, migliorandolo leggermente.

La società sta dando vita ad una divisione specializzata per il mercato dell'estetica, ed ha sviluppato un marchio, "Raylife" ed una gamma di prodotti ad hoc; di tale attività il primo semestre 2008 vede i soli costi, mentre lo sviluppo di fatturato, di grande importanza nei piani di espansione della società, avverrà a partire dalla seconda metà del 2008.

Raylife Srl

La società, costituita nel corso del primo semestre da Asclepion Laser Technologies GmbH, che ne detiene il 100% del capitale, commercializzerà sul territorio italiano gli apparecchi estetici che Asclepion, come illustrato nel precedente paragrafo, realizza a marchio Raylife, ai quali affianca la distribuzione di altri prodotti per lo stesso mercato dell'estetica.

Lasit SpA

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

La società ha dedicato importanti risorse allo sviluppo di tecnologie di nuova generazione, ed è oggi in grado di presentarsi sul mercato con una offerta che compendia l'elevato livello tecnologico dei sub-componenti ottici e di software sviluppati da team di ricerca e sviluppo con una efficace e versatile struttura di customizzazione del prodotto.

Il primo semestre 2008 ha fatto registrare, come previsto, una importante crescita, +34%, ed un risultato di sostanziale pareggio.

E' in corso il trasferimento dell'attività nella sede di Torre Annunziata, a chiusura dei lavori dello stabilimento, acquisito dalla capogruppo, che Lasit ha sostenuto per potervi al meglio organizzare le proprie attività. Peraltro la società ha sostenuto importanti investimenti in tecnologie di produzione, che le dovrebbero consentire di migliorare la propria efficienza e la capacità di fornire servizi anche a livello di gruppo.

Lasit USA

Costituita appunto nel 2007 per svolgere il ruolo di distributore di Lasit SpA nel territorio statunitense, ha sviluppato nel 2008 un interessante fatturato, anche se per ora non sufficiente, in particolare nel secondo trimestre, a raggiungere il break-even operativo.

AQL Srl

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

Ot-Las Srl

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

E' proseguita nel 2008 la contrazione di fatturato già riscontrata nel 2007. Ne consegue un risultato negativo. Il continuo sforzo innovativo ed il posizionamento tecnologico di Ot-las fanno ben sperare per un riequilibrio della redditività aziendale nel medio termine.

CL Tech (ex Lasercut Inc.)

Nel Dicembre 2007 la società ha cessato l'attività portando i libri in tribunale con l'apertura della procedura concorsuale, tutt'ora in corso.

BRCT Inc.

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

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

With Us

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

Raggiunti i 10 milioni di fatturato nel 2007, la società prosegue l'attività nel 2008 mantenendosi sullo stesso livello di volume d'affari, nonostante un leggero raffreddamento della domanda anche in virtù di una situazione normativa sempre più restrittiva per le applicazioni "light based" nell'estetica. With Us rappresenta una società ed una attività molto importante per il gruppo dal momento che il Giappone costituisce, nell'ambito dell'intero mercato, una delle aree più interessanti.

Lasercut Technologies Inc.

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

Cutlite do Brasil Ltda

La capogruppo El.En. ha costituito, nel corso del primo semestre 2007, la società Cutlite do Brasil Alta tecnologia a laser Ltda., per la distribuzione e produzione in Brasile di sistemi laser per applicazioni industriali, con sede in Blumenau nello Stato di Santa Catalina.

La fase di start up si è conclusa con il 2007, e nel 2008 l'attività è iniziata a pieno regime, andando a sviluppare un fatturato di due milioni di Euro, buon risultato per il mercato brasiliano. Nel corso del 2008 la società potenzierà la propria attività in termini di produzione locale di sistemi, andando a completare la realizzazione di un vero e proprio centro di produzione e sviluppo di sistemi collocato in una area a forte potenzialità di crescita e con favorevoli condizioni in termini di costi operativi.

2.5. Struttura dei controlli societari

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

Il Consiglio di Amministrazione al 30 giugno 2008 era così composto:

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

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

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

In data 15 maggio 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 Cangiolì, disgiuntamente tra loro e con firma libera, tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione per il compimento di ogni attività rientrante nell'oggetto sociale, 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.

2.6. Conto economico consolidato riclassificato al 30 giugno 2008

Esponiamo qui di seguito il conto economico consolidato riclassificato per il periodo chiuso al 30 giugno 2008, comparato con l'analogo periodo del precedente esercizio. Inoltre, data la rilevanza dei risultati della controllata Cynosure sui risultati consolidati e l'entità della quota della società detenuta da terzi (la quota di controllo detenuta da El.En. SpA è infatti pari, al 30 giugno 2008 al 23,39%), completeremo l'informativa esponendo, oltre ai dati relativi al consolidato di gruppo, anche i risultati relativi al gruppo escludendo Cynosure dal perimetro di consolidamento.

Conto economico	30/06/08	Inc.%	30/06/07	Inc.%	Var.%
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	113.646	100,0%	90.077	100,0%	26,2%
Variazione prodotti finiti e capitalizzazioni	4.447	3,9%	6.537	7,3%	-32,0%
Altri proventi	552	0,5%	683	0,8%	-19,2%
Valore della produzione	118.645	104,4%	97.297	108,0%	21,9%
Costi per acquisto di merce	47.393	41,7%	39.255	43,6%	20,7%
Variazione rimanenze materie prime	(4.687)	-4,1%	(1.898)	-2,1%	147,0%
Altri servizi diretti	11.792	10,4%	9.253	10,3%	27,4%
Margine di contribuzione lordo	64.147	56,4%	50.686	56,3%	26,6%
Costi per servizi ed oneri operativi	23.345	20,5%	18.402	20,4%	26,9%
Valore aggiunto	40.802	35,9%	32.285	35,8%	26,4%
Costi per il personale	22.879	20,1%	21.198	23,5%	7,9%
Margine operativo lordo	17.923	15,8%	11.087	12,3%	61,7%
Ammort.ti, accanton.ti e svalut.ni	2.826	2,5%	2.713	3,0%	4,2%
Risultato operativo	15.097	13,3%	8.374	9,3%	80,3%
Gestione finanziaria	887	0,8%	506	0,6%	75,2%
Quota del risultato delle società collegate	(19)	-0,0%	(26)	-0,0%	-27,2%
Altri proventi e oneri netti	(104)	-0,1%	(1.229)	-1,4%	-91,5%
Risultato prima delle imposte	15.860	14,0%	7.625	8,5%	108,0%
Imposte sul reddito	5.551	4,9%	5.058	5,6%	9,7%
Risultato d'esercizio	10.309	9,1%	2.566	2,8%	301,7%
Risultato di terzi	4.999	4,4%	2.556	2,8%	95,6%
Risultato netto del Gruppo	5.311	4,7%	10	0,0%	51294,8%

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

Conto economico	30/06/08	Inc.%	30/06/07	Inc.%	Var.%
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	69.312	100,0%	51.592	100,0%	34,3%
Variazione prodotti finiti e capitalizzazioni	3.330	4,8%	3.455	6,7%	-3,6%
Altri proventi	328	0,5%	496	1,0%	-33,9%
Valore della produzione	72.969	105,3%	55.543	107,7%	31,4%
Costi per acquisto di merce	37.142	53,6%	27.463	53,2%	35,2%
Variazione rimanenze materie prime	(4.048)	-5,8%	(1.809)	-3,5%	123,8%
Altri servizi diretti	6.871	9,9%	5.234	10,1%	31,3%
Margine di contribuzione lordo	33.005	47,6%	24.655	47,8%	33,9%
Costi per servizi ed oneri operativi	11.466	16,5%	8.388	16,3%	36,7%
Valore aggiunto	21.538	31,1%	16.267	31,5%	32,4%
Costi per il personale	13.105	18,9%	10.792	20,9%	21,4%
Margine operativo lordo	8.433	12,2%	5.475	10,6%	54,0%
Ammort.ti, accanton.ti e svalut.ni	1.517	2,2%	1.475	2,9%	2,8%
Risultato operativo	6.916	10,0%	4.000	7,8%	72,9%
Gestione finanziaria	(322)	-0,5%	(146)	-0,3%	120,7%
Quota del risultato delle società collegate	(19)	0,0%	(26)	-0,1%	-27,2%
Altri proventi e oneri netti	0	0,0%	(125)	-0,2%	
Risultato prima delle imposte	6.575	9,5%	3.703	7,2%	77,6%
Imposte sul reddito	2.221	3,2%	2.425	4,7%	-8,4%
Risultato d'esercizio	4.354	6,3%	1.278	2,5%	240,7%
Risultato di terzi	405	0,6%	571	1,1%	-29,0%
Risultato netto del Gruppo	3.949	5,7%	708	1,4%	458,1%

Posizione (Esposizione) finanziaria netta	30/06/2008	31/12/2007
Cassa e altre disponibilità liquide	24.384	35.012
Titoli detenuti per la negoziazione	59	58
Liquidità	24.443	35.070
Debiti bancari correnti	(9.142)	(2.116)
Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(3.233)	(361)
Indebitamento finanziario corrente	(12.375)	(2.478)
Posizione finanziaria netta corrente	12.068	32.592
Debiti bancari non correnti	(2.075)	(1.530)
Altri debiti non correnti	(1.871)	(1.372)
Indebitamento finanziario non corrente	(3.947)	(2.902)
Posizione finanziaria netta	8.121	29.690

2.7. Commento all'andamento della gestione

Il primo semestre del 2008 ha fatto registrare risultati positivi sia in termini di fatturato, con un incremento del 26,2% del fatturato consolidato, sia in termini reddituali, con un incremento dell'80% del risultato operativo consolidato che supera di poco i quindici milioni di euro.

Si tratta di risultati apprezzabili, che peraltro vedono il Vostro gruppo distinguersi dalle principali società del settore per la propria capacità di mantenere un elevato tasso di crescita e di migliorare sensibilmente la redditività.

Anche il subconsolidato che esclude Cynosure, l'unico per il quale è stata diffusa una previsione, presenta risultati positivi, con una crescita del 34,3% del fatturato e un risultato operativo a 6,9 milioni di euro, in leggero anticipo sulla tabella di marcia stabilita per raggiungere le ambiziose previsioni a suo tempo diramate.

Riscontriamo quindi uno stato di generale buona salute del gruppo e delle sue società, e di successo delle strategie di coordinamento delle varie attività vuoi sinergiche vuoi parallele tra loro, finalizzate alla massimizzazione della penetrazione sui mercati ed alla creazione delle condizioni di massimo apprezzamento delle nostre produzioni sui mercati di riferimento.

Nel settore industriale, per il quale avevamo previsto una importante crescita nell'esercizio, si ottengono i primi concreti riscontri della attività avviate in Cina ed in Brasile, e beneficiamo del successo di taluni prodotti, in particolare nel settore delle sorgenti.

Nel settore medicale ed estetico siamo stati in grado di ottenere un ottimo tasso di crescita, superiore a quanto i nostri principali competitors a livello mondiale hanno registrato, e di confermare una complessiva posizione di leadership sul mercato.

All'interno del settore, Cynosure si distingue ormai non solo più come la più dinamica realtà americana, ma anche come la singola entità di maggiore dimensione sul mercato, grazie a tre anni consecutivi di continua accelerazione di ricavi e redditività, un risultato ottenuto anche grazie alla stretta collaborazione con le altre società del gruppo ed in particolare con El.En. Cynosure deve il suo successo alla grande capacità del management di creare valore attraverso la sua importante rete di distribuzione, e di valorizzare al massimo i prodotti messi a disposizione dalla propria ricerca e sviluppo, come l'Apogee Elite per la depilazione ed il settore vascolare, e quelli che l'appartenenza al gruppo le ha consentito di veicolare sul mercato americano, come lo Smartlipo™ per la laserlipolisi. Quest'ultimo è il prodotto più popolare del momento nel settore dei trattamenti laser per l'estetica: sviluppato da El.En. e distribuito da DEKA, è stato concesso in distribuzione esclusiva alla Cynosure per il Nord America, ed ha aperto ai trattamenti laser l'importante settore della rimozione dei grassi, fino ad ora appannaggio della liposuzione tradizionale, offrendole una alternativa efficace e mininvasiva che ha riscontrato un grande successo.

Nel corso del secondo trimestre 2008 la collaborazione tra El.En. e Cynosure ha reso disponibile un nuovo innovativo sistema laser per la laserlipolisi, lo Smartlipo MPX, concesso in distribuzione a Cynosure su scala mondiale, che, anche grazie a talune soluzioni tecnologiche proprietarie di Cynosure innestate sulla tecnologia di base di El.En., ha contribuito al mantenimento da parte di Cynosure di un elevato tasso di crescita dei ricavi.

Anche le altre società del gruppo che operano nel settore medicale ed estetico evidenziano una grande vitalità registrando un incremento di fatturato superiore alle previsioni e consolidano la posizione di complessiva leadership sul mercato che il gruppo, includendo Cynosure, detiene. Ci sostengono nel mantenere la posizione di più importante gruppo del settore gli innovativi prodotti che i vari team di ricerca e sviluppo sono stati in grado di offrire al nostro ramificato e capillare sistema di distribuzione, che opera su scala mondiale. Ai già citati Smartlipo™ ed Elite si affianca qualche decina di soluzioni tecnologiche per la depilazione, il fotingiovanimento, la fisioterapia, la chirurgia orale, la dermatologia...Tra i tanti è interessante citare il ritorno al centro dell'interesse della clientela di una tecnica già ampiamente sperimentata negli anni '90, quella della stimolazione del collagene mediante trattamento puntiforme con laser a CO₂; oggi, davanti a un mercato di maggiore dimensione e più ricettivo, la tecnica "DOT" ripropone questo trattamento nel mercato dell'estetica dermatologica e porta il nostro laser CO₂ Smartxide, il cui utilizzo è abbinato a quello di uno scanner di nostra realizzazione, a riscontrare un notevole successo di mercato.

Ad oggi quindi il gruppo è riuscito a confrontarsi con successo con le sfide poste dalla debolezza del dollaro e dalle diffuse aspettative di recessione.

Sta proseguendo nel 2008 l'attività di potenziamento delle strutture operative delle varie società, resa necessaria dalla consistente e continua crescita: le sedi di Lasit SpA, Cutlite Penta Srl, El.En. SpA e Quanta System SpA sono in corso di ampliamento. Nel mese di maggio è stata inaugurata a Jena la nuova sede di Asclepion; il mix di solidità tedesca e design italiano che la caratterizzano rappresenta una sintesi delle peculiari caratteristiche della produzione di questa società che ha sede in una delle culle della elettro-ottica mondiale.

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

	30/06/2008	Inc%	30/06/2007	Inc%	Var%
Sistemi Industriali	14.841	13,06%	10.505	11,66%	41,27%
Laser medicali	84.504	74,36%	67.266	74,68%	25,63%
Assistenza	14.302	12,58%	12.306	13,66%	16,22%
Totale fatturato	113.646	100,00%	90.077	100,00%	26,17%

Il settore industriale segna il più elevato tasso di crescita, un importante +41% che supera il risultato del settore medicale e raggiunge livelli ben superiori a quelli registrati negli ultimi esercizi.

Con oltre 84 milioni di euro di fatturato nel semestre, il gruppo si conferma come la più grande realtà del settore medicale, dato che la maggiore tra le società americane del settore, Candela, non ha superato nel semestre i 77 milioni di dollari di fatturato, comprensivi del fatturato per service; il management del gruppo, approfondendo sforzi in tutti gli aspetti e attività che determinano il successo nel nostro business, dalla ricerca e sviluppo al marketing, alla gestione delle reti di vendita al coordinamento organizzativo e finanziario dei diversi soggetti che compongono il gruppo, sta operando con grande determinazione per mantenere e rinforzare tale posizione.

Il servizio di assistenza e vendita ricambi fa segnare un incremento pari al 16%, un risultato che rientra nell'ambito dell'aspettativa di fisiologico sviluppo dell'attività in proporzione all'incremento della base installata.

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

	30/06/2008	Inc%	30/06/2007	Inc%	Var%
Italia	15.981	14,06%	13.543	15,03%	18,01%
Europa	34.955	30,76%	26.963	29,93%	29,64%
Resto del mondo	62.710	55,18%	49.571	55,03%	26,51%
Totale fatturato	113.646	100,00%	90.077	100,00%	26,17%

Ancora una volta i risultati evidenziano un gruppo sempre più internazionale, nonostante che le posizioni in Italia migliorino del 18%. Infatti ben più alta è la crescita del fatturato internazionale, anche grazie all'acquisizione di GLI, che con giro d'affari integralmente in Spagna, consente al fatturato europeo di registrare il miglior tasso di crescita, vicino al 30%.

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

	30/06/2008	Inc%	30/06/2007	Inc%	Var%
CO2 Chirurgico	3.918	4,64%	1.375	2,04%	185,03%
Terapia	2.087	2,47%	2.093	3,11%	-0,25%
Estetica	67.543	79,93%	54.174	80,54%	24,68%
Dentale	3.778	4,47%	3.596	5,35%	5,07%
Altri	5.825	6,89%	5.659	8,41%	2,94%
Accessori	1.352	1,60%	370	0,55%	264,85%
Totale fatturato	84.504	100,00%	67.266	100,00%	25,63%

Il segmento dell'estetica mantiene la sua prevalenza nel settore medicale rappresentandone l'80% del fatturato. La straordinaria crescita del settore del CO₂ e di quello degli accessori è da attribuire per buona parte alle applicazioni estetiche che la deflessione del fascio laser tramite uno speciale scanner (i cui ricavi sono inclusi tra quelli degli

accessori) possono oggi essere eseguite con grande efficacia con la più classica delle tecnologie laser per la medicina, quella appunto del laser a CO₂.

Ci sembra importante soffermarci sui prodotti e sulle applicazioni specifiche che la nostra clientela può eseguire con i prodotti offerti dalle società del gruppo: l'ottimo risultato del periodo va identificato nella particolare corrispondenza di taluni prodotti alle esigenze del mercato, grazie alla quale, pur in un periodo di crescita ridotta dell'intero settore, il gruppo ha potuto far segnare un tasso di crescita superiore al 25%. Ricordiamo quindi i sistemi laser che principalmente hanno attratto la nostra clientela nel settore dell'estetica: il sistema SmartlipoTM, l'innovativo e originale sistema di laserlipolisi alternativo alla tradizionale liposuzione; il sistema Smartxide DOT, ovvero il citato laser a CO₂ con scanner dalla grande efficacia nelle applicazioni di resurfacing; i sistemi Synchro, Synchro HP, Elite, Medistar e Photosilk per la depilazione; il Triactive per la rimozione degli inestetismi della cellulite, l'Affirm, il Matisse e il DOT 1540, per lo skin tightening e lo skin resurfacing non ablativo, quest'ultimo di recentissima introduzione sul mercato.

Sono di entità minore le crescite registrate negli altri segmenti, o di leggerissimo calo nella terapia, tutti risultati da considerarsi comunque positivi perché registrati comunque in una fase di mercato non particolarmente brillante.

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.

	30/06/2008	Inc%	30/06/2007	Inc%	Var%
Taglio	5.835	39,32%	4.481	42,66%	30,22%
Marcatura	4.258	28,69%	4.008	38,15%	6,25%
Sorgenti	4.570	30,79%	1.942	18,49%	135,27%
Saldatura, restauro e altri	178	1,20%	74	0,71%	140,21%
Totale fatturato	14.841	100,00%	10.505	100,00%	41,27%

La crescita del 41% è in linea con le previsioni formulate su base annua.

Il segmento "core" delle sorgenti laser di potenza più che raddoppia il fatturato dimostrando la grande solidità del gruppo nelle attività di innovazione sulle tecnologie di base del nostro business; stabili relazioni commerciali consentono di registrare un volume di produzione e di vendite record in questo segmento.

Molto importante anche la crescita nel segmento del taglio, 30%, minore ma interessante quella della marcatura. Le nuove attività di distribuzione e produzione in paesi ad alto tasso di sviluppo, la Cina ed il Brasile, cominciano a sostenere la crescita del gruppo in questi segmenti, come programmato al momento degli investimenti eseguiti nel corso del 2007.

In miglioramento, pur su livelli di fatturato scarsamente significativi, l'andamento del settore del restauro.

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

	30/06/2008	Inc%	30/06/2007	Inc%	Var%
Sistemi Industriali	14.841	21,41%	10.505	20,36%	41,27%
Laser medicali	45.276	65,32%	33.445	64,83%	35,37%
Assistenza	9.195	13,27%	7.642	14,81%	20,32%
Totale fatturato	69.312	100,00%	51.592	100,00%	34,35%

	30/06/2008	Inc%	30/06/2007	Inc%	Var%
Italia	15.728	22,69%	13.459	26,09%	16,86%
Europa	26.378	38,06%	18.335	35,54%	43,87%
Resto del mondo	27.206	39,25%	19.799	38,38%	37,41%
Totale fatturato	69.312	100,00%	51.592	100,00%	34,35%

	30/06/2008	Inc%	30/06/2007	Inc%	Var%
CO2 Chirurgico	3.918	8,66%	1.375	4,11%	185,10%
Terapia	2.087	4,61%	2.093	6,26%	-0,25%
Estetica	30.888	68,22%	23.869	71,37%	29,41%
Dentale	3.778	8,34%	3.596	10,75%	5,07%
Altri	3.252	7,17%	2.143	6,41%	51,50%
Accessori	1.352	3,00%	370	1,11%	266,07%
Totale fatturato	45.276	100,00%	33.445	100,00%	35,37%

Nel settore medicale il Gruppo senza Cynosure ha conosciuto uno sviluppo superiore a quello di Cynosure stessa, anche in virtù dell'acquisizione della società spagnola GLI, che comunque non risulta essere determinante per il superamento della soglia del 30% di crescita.

Pur con pesi diversi, la crescita è registrata in tutti i segmenti. La tecnologia CO₂ DOT, della quale sono detentrici El.En. e DEKA, lancia il segmento a tassi di crescita a tre cifre e crea, dopo lo SmartlipoTM, un altro spunto di eccellenza assoluta e motivo di precisa identificazione dei nostri prodotti sul mercato della medicina e della medicina estetica.

Dal punto di vista della distribuzione geografica del fatturato, si evidenzia una tendenza analoga a quella del fatturato consolidato, più marcata nella superiorità della crescita in Europa dato il maggiore peso di fatturato di GLI con l'esclusione di Cynosure dal consolidato.

Il margine di contribuzione si attesta a euro 64.147 mila, in aumento del 26,6% rispetto ai 50.686 dell'analogo periodo del precedente esercizio; l'incidenza sul fatturato si mantiene sostanzialmente invariata rispetto al primo semestre 2007. Il subconsolidato senza Cynosure ha fatto registrare un lieve calo di tale incidenza, anche per l'effetto dollaro che, a parità di altre condizioni, ha compresso i margini degli esportatori da paesi Euro; anche per lo stesso motivo, con effetto positivo dato che la sua valuta di riferimento è il dollaro, Cynosure ha incrementato ulteriormente i propri margini percentuali, con un effetto di bilanciamento a livello consolidato.

I costi per servizi ed oneri operativi, sono pari ad euro 23.345 mila, sono in aumento rispetto al 30 giugno 2007 del 26,9% e, anche in questo caso, con una incidenza sul fatturato sostanzialmente invariata rispetto allo stesso periodo dello scorso esercizio, (20,4% del primo semestre 2007 rispetto al 20,5% del primo semestre 2008).

Il costo per il personale è pari a 22.879 mila euro, che rispetto ai 21.198 mila euro del primo semestre 2007 risulta in aumento del 7,9%; si registra un aumento della produttività di questo aggregato di costo, che passa, nell'incidenza sul fatturato dal 23,5% al 20,1% del primo semestre 2008. Fanno parte dei costi del personale i costi figurativi per le stock option assegnate ai dipendenti. Nel primo semestre 2007 tali costi erano stati pari a 3.085 mila euro, mentre sono scesi a 2.544 mila euro nel primo semestre 2008, riferibili in quest'ultimo caso alla sola Cynosure Inc. essendo esaurito il piano di stock option emesso da El.En. SpA.

In conformità ai principi IAS/IFRS, è stato recepito un criterio di distribuzione accelerata dell'onere per stock option di Cynosure Inc., con il conseguente incremento di 722 mila euro del costo del personale rispetto all'importo presentato nella relazione semestrale al 30 giugno 2007.

Al 30 giugno 2008 i dipendenti del gruppo sono 926, di cui 52 apportati dalla neo acquisita Grupo Laser Idoseme; si mantiene la tendenza all'aumento rispetto ai 796 della fine dell'esercizio 2007 e rispetto ai 734 del 30 giugno 2007, anche in virtù del rinforzo dell'organico delle strutture produttive di nuova costituzione in particolare in Cina.

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; quanto al primo semestre 2008, tali contributi ammontano a euro 28 mila, laddove l'ammontare per il primo semestre 2007 era stato di euro 223 mila.

Il Margine Operativo Lordo è pari a euro 17.923 mila e, rispetto agli 11.087 mila euro del primo semestre 2007, risulta in aumento del 61,7% con una incidenza sul fatturato che sale dal 12,3% al 15,8%.

I costi per ammortamenti e accantonamenti, pari a 2.826 mila euro, sono in aumento del 4,2% rispetto all'analogo periodo del precedente esercizio, e in diminuzione nell'incidenza sul fatturato che passa dal 3% al 2,5%. Risultano iscritti, in questa voce, tra l'altro, gli accantonamenti per la garanzia prodotti e per svalutazione crediti.

Il risultato della gestione finanziaria, che è pari a 887 mila euro, (506 mila euro dell'analogo periodo dello scorso esercizio) migliora tra l'altro in conseguenza di maggiori interessi attivi su depositi bancari.

Gli altri proventi ed oneri netti, che presentano un risultato negativo pari a 104 mila euro, risultano influenzati dall'onere relativo alla rettifica di consolidamento derivante dagli aumenti di capitale di Cynosure per l'esercizio di stock option ad un prezzo inferiore al valore di carico delle azioni nel bilancio consolidato (si tratta infatti di esercizio di opzioni assegnate in prevalenza anteriormente all'IPO del 2005, con un prezzo di esercizio inferiore a 5 dollari americani per azione) con conseguente diluizione della percentuale di possesso di El.En. in Cynosure.

Il risultato ante imposte si attesta quindi a 15.860 mila euro, in deciso aumento rispetto ai 7.625 mila euro del 30 giugno 2007.

Il carico fiscale di competenza è pari a 5,5 milioni, con un tax rate del 35%.

Facendo brevemente cenno ai risultati del gruppo escludendo Cynosure, si nota una crescita del fatturato intorno al 34% rispetto al primo semestre del 2007, ed una sostanziale invarianza della redditività delle vendite.

In lievissimo aumento l'incidenza dei costi fissi di struttura, mentre la minor incidenza dei costi del personale e degli ammortamenti ed accantonamenti determina il miglioramento anche in termini percentuali del risultato operativo; grazie anche all'accresciuto volume di affari il risultato operativo sfiora i 7 milioni di euro con un'incidenza del 10% sul fatturato, migliorando di poco la previsione per il semestre.

2.8. Stato patrimoniale consolidato al 30 giugno 2008

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

	30/06/2008	31/12/2007	Var.
Stato Patrimoniale			
Immobilizzazioni immateriali	9.488	6.592	2.896
Immobilizzazioni materiali	24.781	19.755	5.027
Partecipazioni	728	519	210
Attività per imposte anticipate	6.384	5.633	751
Altre attività non correnti	13.783	158	13.624
Attività non correnti	55.164	32.657	22.508
Rimanenze	59.607	46.568	13.039
Crediti commerciali	51.460	42.313	9.147
Crediti tributari	5.011	5.214	-203
Altri crediti	6.745	5.248	1.497
Titoli	12.424	32.044	-19.620
Disponibilità liquide	56.490	61.512	-5.022
Attività correnti	191.736	192.899	-1.163
TOTALE ATTIVO	246.900	225.555	21.345
Capitale sociale	2.509	2.509	
Riserva sovrapprezzo azioni	38.594	38.594	
Altre riserve	24.443	11.023	13.420
Azioni proprie	-2.576		-2.576
Utili/(perdite) a nuovo	21.732	23.803	-2.071
Utile/(perdita) d'esercizio	5.311	17.653	-12.342
Patrimonio netto di gruppo	90.013	93.581	-3.568
Patrimonio netto di terzi	72.281	68.986	3.295
Patrimonio netto	162.294	162.567	-273
Fondo TFR	2.378	2.485	-106
Fondo imposte differite	260	321	-62
Altri fondi	5.047	4.774	273
Debiti e passività finanziarie	4.323	3.441	882
Passività non correnti	12.009	11.021	988
Debiti finanziari	12.660	2.807	9.853
Debiti di fornitura	33.274	28.610	4.664
Debiti per imposte sul reddito	2.612	2.316	296
Altri debiti a breve	24.051	18.235	5.816
Passività correnti	72.597	51.967	20.630
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	246.900	225.555	21.345

2.9. Commento alle attività di ricerca e sviluppo

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

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

Essenzialmente i risultati innovativi consistono nella apertura di nuove applicazioni del laser e nello sviluppo delle apparecchiature adatte.

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

La ricerca dedicata al raggiungimento di risultati nel breve termine, è attiva su argomenti per i quali è già stato compiuto in precedenza il lavoro di verifica di fattibilità. Su tali prodotti è stata inoltre operata la scelta e la stesura delle caratteristiche funzionali e delle specifiche delle prestazioni. Gli elementi per questa attività vengono fissati sulla base di informazioni, ottenute attraverso il lavoro degli specialisti interni ed anche come risultato dell'attività di strutture coinvolte, pubbliche e private, che hanno agito come consulenti nella fase degli studi preliminari.

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

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

Sistemi e applicazioni laser per la medicina

E' proseguita l'attività per lo sviluppo di apparati e dispositivi laser per la cura di ulcere cutanee.

In tale ambito è continuato lo sviluppo per una sorgente a CO₂ compatta per applicazioni chirurgiche ed è stato completato un apparato prototipale con caratteristiche di maggiore potenza rispetto ai nostri prodotti precedenti e con migliori caratteristiche di modulabilità nel tempo della potenza erogata.

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

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

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

In collaborazione con la azienda CSO è in corso la ricerca per un nuovo strumento per la coagulazione retinica associato a lampada a fessura.

E' continuato lo sviluppo della strumentazione e la sperimentazione clinica di apparati laser innovativi per impieghi in fisioterapia e ortopedia e sono state avviate le attività di sperimentazione anche agli USA, in collaborazione con la Washington State University su modello animale, cavallo, ed è proseguita la collaborazione per la validazione su pazienti con patologie dell'articolazione del ginocchio, con gli Istituti Rizzoli di Bologna, nostro partner già da alcuni anni.

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

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

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

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

Continuano le ricerche e le attività di sperimentazione in vitro e in vivo su modelli animale su nuovi dispositivi e metodi per l'ablazione laser percutanea su fegato e tiroide, nell'ambito della attività della società collegata Elesta Srl

costituita tra El.En. ed Esaote. In questo ambito è stata sviluppata una nuova sorgente multipla per il trattamento ablativo simultaneo con quattro fibre ognuna con potenza regolabile indipendentemente.

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

Continua parallelamente l'attività di sperimentazione clinica in Italia e in qualificati centri europei e statunitensi per confermare e documentare l'efficacia di innovativi trattamenti terapeutici con laser in vari campi della medicina, odontostomatologica ed estetica.

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

Sono continuate prove su effetto stimolazione fotomeccanica di Condrociti.

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

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

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

Sono proseguite le attività per incrementare la proprietà intellettuale nel gruppo mediante la stesura di brevetti internazionali e l'assistenza alla loro concessione sul piano internazionale.

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

Sistemi e applicazioni laser per l'industria

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

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

E' proseguita la fase di fattibilità per l'adeguamento dei galvanometri alle caratteristiche necessarie per essere montati su satelliti nello spazio.

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

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

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

Sono stati elaborati i risultati della sperimentazione di una macchina, per decorazione di stoffe su larghi campi, di nuova generazione.

Sono stati elaborati i dati di alcune sperimentazioni per il trasporto di importanti opere d'arte inserendo nelle speciali casse, l'apparecchiatura realizzata di acquisizione e memorizzazione referenziate nel tempo e nello spazio, di dati dei sensori tridimensionali di accelerazione, di pressione, di temperatura, di umidità e di illuminamento nelle varie bande dall'infrarosso all'ultravioletto.

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

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

E' stata completata la fase di verifiche in OTLAS su un sistema a matrice piroelettrica per il centraggio di fascio laser sulla base di rilevazione della forma del fascio in varie porzioni di una sezione trasversale.

In OTLAS è stata condotta una ricerca per mettere a punto il processo di taglio laser di mattonelle di materiali compositi come supporto leggero di una sottile lastra di marmo.

E' proseguito presso Cutlite Penta lo sviluppo di un sistema elettronico per la tele diagnosi e la teleassistenza per le macchine industriali. Nella prospettiva potranno essere sviluppate applicazioni di quelle per impieghi in medicina.

Sono stati completate le verifiche su innovazioni strutturali e funzionali sviluppate su sorgenti a CO₂ sigillate prodotte da El.En.

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

<i>migliaia di euro</i>	30/06/2008	30/06/2007
Personale e spese generali	6.409	4.540
Strumentazioni	128	74
Materiali per prove e realizzazione prototipi	949	649
Consulenze	180	361
Prestazioni di terzi	429	44
Beni immateriali	0	2
<i>Totale</i>	8.094	5.670

Come per le voci di fatturato e per quelle reddituali l'apporto di Cynosure è rilevante anche per le spese di ricerca e sviluppo, data l'intensa attività svolta nel settore specifico. L'ammontare delle spese per ricerca e sviluppo sostenute da Cynosure nel periodo è stato di circa 7,2 milioni di dollari.

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

L'importo delle spese sostenute corrisponde al 7% del fatturato consolidato del gruppo. La quota relativa a Cynosure, pari, come detto in precedenza a 7,2 milioni di dollari, costituisce circa il 10% del suo fatturato; la restante parte delle spese è sostenuta per la maggior parte da El.En. SpA ed è pari al 7% del suo fatturato.

2.10. Fatti di rilievo accaduti dopo la chiusura del semestre

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

a) limitatamente all'importo massimo di euro 41.600,00 a partire dal 15 luglio 2011 fino alla data di approvazione del progetto di bilancio della società relativo all'esercizio 2011 da parte del Consiglio di Amministrazione.

Successivamente l'esercizio dei diritti di opzione potrà avvenire come segue:

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

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

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

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

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

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

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

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

- diversamente, qualora non si proceda alla distribuzione di utili relativamente all'esercizio 2012, il periodo di esercizio si esaurirà con la data, quando antecedente al 15 maggio 2013, di approvazione del progetto di bilancio della società relativo all'esercizio 2012 da parte del consiglio di amministrazione, altrimenti in data 15 maggio 2013. Pertanto la sottoscrizione dell'aumento del capitale deliberato dal Consiglio di Amministrazione per il residuo ammontare di nominali euro 41.600,00 potrà avvenire esclusivamente negli intervalli temporali sopra individuati per l'esercizio delle opzioni.

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

La situazione di mercato dei primi mesi del 2008 ha presentato talune criticità di carattere generale derivanti dai timori di recessione e dalle preoccupazioni sulle conseguenze del caro petrolio e della crisi di talune istituzioni finanziarie per il fenomeno "subprime". La domanda non si è quindi mossa con la dinamica che l'aveva caratterizzata negli ultimi anni. Il gruppo nel suo complesso vi ha comunque fatto fronte grazie alla propria capacità innovativa, ed ha fatto registrare tassi di crescita in linea con le previsioni.

Per quanto riguarda il subconsolidato che esclude Cynosure Inc., prevedendo che nel secondo semestre permangano sia lo stato di generale incertezza sia quello di particolare efficienza delle società del gruppo, si ritiene dunque di confermare le previsioni di fatturato e di reddito operativo a suo tempo diffuse, ovvero un fatturato annuale pari a 140 milioni di euro ed un risultato operativo pari a 14 milioni di euro.

Per Il Consiglio di Amministrazione

Il Consigliere delegato
Ing. Andrea Cangioli

GRUPPO EL.EN.

**PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI
E NOTE ILLUSTRATIVE
AL 30 GIUGNO 2008**

Stato Patrimoniale consolidato

	Note	30/06/2008	31/12/2007
Stato Patrimoniale			
Immobilizzazioni immateriali	1	9.488.420	6.592.138
Immobilizzazioni materiali	2	24.781.411	19.754.761
Partecipazioni:	3		
- in imprese collegate		615.083	405.581
- altre		113.017	113.017
Totale partecipazioni		728.100	518.598
Attività per imposte anticipate		6.383.666	5.632.921
Altre attività non correnti	4	13.782.602	158.242
Attività non correnti		55.164.199	32.656.660
Rimanenze	5	59.606.672	46.567.687
Crediti commerciali:	6		
- v. terzi		50.526.853	42.072.252
- v. collegate		933.248	241.068
Totale crediti commerciali		51.460.101	42.313.320
Crediti tributari	7	5.011.006	5.213.943
Altri crediti:	7		
- v. terzi		6.348.921	4.941.883
- v. collegate		395.667	305.991
Totale altri crediti		6.744.588	5.247.874
Titoli	8	12.423.671	32.044.110
Disponibilità liquide	9	56.489.953	61.511.786
Attività correnti		191.735.991	192.898.720
TOTALE ATTIVO		246.900.190	225.555.380
Capitale sociale	10	2.508.671	2.508.671
Riserva sovrapprezzo azioni	11	38.593.618	38.593.618
Altre riserve	12	24.443.109	11.023.101
Azioni proprie		-2.575.611	
Utili/(perdite) a nuovo	13	21.732.400	23.803.182
Utile/(perdita) d'esercizio		5.310.623	17.652.550
Patrimonio netto di gruppo		90.012.810	93.581.122
Patrimonio netto di terzi		72.281.199	68.985.905
Patrimonio netto		162.294.009	162.567.027
Fondo TFR	14	2.378.443	2.484.721
Fondo imposte differite		259.787	321.467
Altri fondi	15	5.047.465	4.774.034
Debiti e passività finanziarie:	16		
- v. terzi		4.323.137	3.440.763
Totale debiti e passività finanziarie		4.323.137	3.440.763
Passività non correnti		12.008.832	11.020.985
Debiti finanziari:	17		
- v. terzi		12.659.980	2.806.657
Totale debiti finanziari		12.659.980	2.806.657
Debiti di fornitura:	18		
- v. terzi		33.057.789	28.581.360
- v. collegate		216.447	28.419
Totale debiti di fornitura		33.274.236	28.609.779
Debiti per imposte sul reddito	19	2.612.173	2.316.225
Altri debiti a breve:	19		
- v. terzi		24.050.960	18.234.707
Totale altri debiti		24.050.960	18.234.707
Passività correnti		72.597.349	51.967.368
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO		246.900.190	225.555.380

Conto economico consolidato

Conto economico	Note	30/6/2008	30/6/2007
Ricavi:	20		
- da terzi		112.868.268	90.002.326
- da imprese collegate		778.206	74.449
Totale Ricavi		113.646.474	90.076.775
Altri proventi:	21		
- da terzi		550.626	680.493
- da imprese collegate		1.080	2.680
Totale altri proventi		551.706	683.173
Totale ricavi e altri proventi		114.198.180	90.759.948
Costi per acquisto di merce:	22		
- da terzi		47.356.053	39.173.883
- da imprese collegate		37.220	81.495
Totale costi per acquisto di merce		47.393.273	39.255.379
Variazione prodotti finiti		(4.446.877)	(6.537.099)
Variazione rimanenze materie prime		(4.687.119)	(1.897.716)
Altri servizi diretti:	23		
- da terzi		11.786.967	9.253.108
- da imprese collegate		4.979	
Totale altri servizi diretti		11.791.946	9.253.108
Costi per servizi ed oneri operativi:	23		
- da terzi		23.146.926	18.312.177
- da imprese collegate		198.345	89.448
Totale costi per servizi ed oneri operativi		23.345.271	18.401.625
Costi per il personale	24	22.878.790	21.197.538
Ammort.ti, accanton.ti e svalut.ni	25	2.826.005	2.713.021
Risultato operativo		15.096.891	8.374.093
Oneri finanziari:	26		
- da terzi		(1.096.657)	(610.046)
Totale oneri finanziari		(1.096.657)	(610.046)
Proventi finanziari:	26		
- da terzi		1.980.686	1.114.736
- da imprese collegate		2.493	1.349
Totale Proventi finanziari		1.983.179	1.116.085
Quota del risultato delle società collegate		(19.046)	(26.175)
Altri oneri netti	27	(103.980)	(1.229.263)
Altri proventi netti	27		
Risultato prima delle imposte		15.860.387	7.624.694
Imposte sul reddito	28	5.551.007	5.058.316
Risultato d'esercizio		10.309.380	2.566.378
Risultato di terzi		4.998.757	2.556.045
Risultato netto del Gruppo		5.310.623	10.333

Utile per azione base		1,11	0,00
Utile per azione diluito		0,00	0,00
N. medio ponderato di azioni in circolazione	30	4.768.022	4.739.549
N. medio ponderato di opzioni in circolazione			86.919

Occorre precisare che l'importo relativo al costo del personale al 30 giugno 2007 risulta aumentato, rispetto a quello esposto nella relazione semestrale al 30 giugno 2007, di 722 mila euro, per effetto della adozione del criterio accelerato di suddivisione temporale dell'onere per stock option di Cynosure tra US GAAP e IAS. In conseguenza di tale rettifica è stato modificato anche l'utile per azione che passa per il primo semestre 2007 da 0,05 a 0,002 euro per azione.

Rendiconto finanziario consolidato

Rendiconto finanziario per flussi	30/06/2008	30/06/07
Flussi di cassa generati dall'attività operativa:		
Utile d'esercizio	10.309.380	2.566.378
Ammortamenti (25)	2.211.690	1.852.534
Svalutazione Partecipazioni		1.101
Stock Option	2.544.327	3.085.116
Acc.to (utilizzo) del fondo T.F.R. (14)	-106.278	213
Acc.to (utilizzo) dei fondi spese, per rischi e oneri (15)	204.958	363.116
Imposte differite / anticipate	-813.208	-373.041
Rimanenze (5)	-7.452.012	-7.429.585
Crediti commerciali (6)	-7.116.016	1.348.432
Crediti tributari (7)	202.937	2.428.748
Altri crediti	-999.865	-773.193
Debiti commerciali (18)	1.512.148	-479.137
Debiti per imposte sul reddito (19)	261.708	1.133.730
Altri debiti (19)	4.346.237	3.908.690
	-5.203.374	5.066.724
Flussi di cassa generati dall'attività operativa	5.106.006	7.633.102
Flussi di cassa generati dall'attività di investimento:		
(Incremento) decremento delle attività materiali	-6.317.017	-3.018.515
(Incremento) decremento delle attività immateriali	-3.033.522	112.469
(Incremento) decremento delle attività finanziarie e non correnti	-13.833.371	33.643
(Incremento) decremento nei crediti finanziari (7)	80.324	-80.000
(Incremento) decremento delle attività finanziarie correnti (8)	19.620.439	-1.809.363
Flusso derivante dall'acquisto di nuove controllate	-1.180.942	
Flussi di cassa generati dall'attività di investimento	-4.664.089	-4.761.766
Flussi di cassa dall'attività di finanziamento:		
Incremento (decremento) passività finanziarie non correnti (16)	871.732	363.434
Incremento (decremento) passività finanziarie correnti (17)	6.791.243	1.012.842
Variazione del capitale netto	-1.702.895	1.817.080
Variazione del capitale netto di terzi	-3.654.877	5.162.683
Acquisto (vendita) azioni proprie	-2.575.611	
Dividendi distribuiti (29)	-5.193.342	-1.421.030
Flussi di cassa dall'attività di finanziamento	-5.463.750	6.935.009
Incremento (decremento) nei conti cassa e banca	-5.021.833	9.806.345
Disponibilità liquide all'inizio del periodo	61.511.786	24.360.779
Disponibilità liquide alla fine del periodo	56.489.953	34.167.124

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

Gli interessi attivi verso banche dell'esercizio sono stati pari a circa 1.425 mila euro.

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

La svalutazione del corso del dollaro americano nel corso del primo semestre 2008 ha prodotto un effetto negativo sulla posizione finanziaria netta riferibile al gruppo Cynosure pari a 3,1 milioni di euro.

Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto

<i>PATRIMONIO NETTO:</i>	Saldo 31/12/2006	Giroconto risultato	Dividendi distribuiti	Rettifiche	Altri movimenti	Saldo 30/06/2007
Capitale	2.443.170				43.307	2.486.477
Riserva sovrapprezzo azioni	35.607.012				1.974.640	37.581.652
Riserva legale	537.302					537.302
Azioni proprie						
Altre riserve:						
Riserva straordinaria	13.327.651		-796.747			12.530.904
Riserva per contributi in conto capitale	426.657					426.657
Riserva di conversione	-2.144.753				-286.866	-2.431.619
Altre riserve	812.815				219.959	1.032.774
Utili (perdite) portati a nuovo	19.834.669	1.207.484	-624.283		1.290.276	21.708.146
Utile (perdita) dell'esercizio	1.207.484	-1.207.484			10.333	10.333
<i>Totale patrimonio netto del gruppo</i>	<i>72.052.007</i>	<i>0</i>	<i>-1.421.030</i>	<i>0</i>	<i>3.251.649</i>	<i>73.882.626</i>
Capitale e riserve di terzi	47.488.687	191.373	-388.171		7.013.360	54.305.249
Utile (perdita) di competenza di terzi	191.373	-191.373			2.556.045	2.556.045
<i>Totale patrimonio netto di terzi</i>	<i>47.680.060</i>	<i>0</i>	<i>-388.171</i>	<i>0</i>	<i>9.569.405</i>	<i>56.861.294</i>
<i>Totale Patrimonio Netto</i>	<i>119.732.067</i>	<i>0</i>	<i>-1.809.201</i>	<i>0</i>	<i>12.821.054</i>	<i>130.743.920</i>

<i>PATRIMONIO NETTO:</i>	Saldo 31/12/2007	Giroconto risultato	Dividendi distribuiti	Rettifiche	Altri movimenti	Saldo 30/06/2008
Capitale	2.508.671					2.508.671
Riserva sovrapprezzo azioni	38.593.618					38.593.618
Riserva legale	537.302					537.302
Azioni proprie					-2.575.611	-2.575.611
Altre riserve:						
Riserva straordinaria	12.530.904	15.158.390				27.689.294
Riserva per contributi in conto capitale	426.657					426.657
Riserva di conversione	-3.523.979				-1.738.382	-5.262.361
Altre riserve	1.052.217					1.052.217
Utili (perdite) portati a nuovo	23.803.182	2.494.160	-5.193.342		628.400	21.732.400
Utile (perdita) dell'esercizio	17.652.550	-17.652.550			5.310.623	5.310.623
<i>Totale patrimonio netto del gruppo</i>	<i>93.581.122</i>	<i>0</i>	<i>-5.193.342</i>	<i>0</i>	<i>1.625.030</i>	<i>90.012.810</i>
Capitale e riserve di terzi	61.700.213	7.285.692	-240.412		-1.463.051	67.282.442
Utile (perdita) di competenza di terzi	7.285.692	-7.285.692			4.998.757	4.998.757
<i>Totale patrimonio netto di terzi</i>	<i>68.985.905</i>	<i>0</i>	<i>-240.412</i>	<i>0</i>	<i>3.535.706</i>	<i>72.281.199</i>
<i>Totale Patrimonio Netto</i>	<i>162.567.027</i>	<i>0</i>	<i>-5.433.754</i>	<i>0</i>	<i>5.160.736</i>	<i>162.294.009</i>

Gli altri movimenti nel patrimonio netto del gruppo si riferiscono:
alla variazione negativa che ha interessato la riserva di conversione in particolare a causa del deprezzamento del dollaro statunitense;
all'acquisto di azioni proprie effettuato dalla capogruppo El.En.;

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

NOTE ILLUSTRATIVE

INFORMAZIONI SOCIETARIE

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

Le azioni ordinarie sono quotate al MTAX gestito da Borsa Italiana SpA.

Il presente bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2008 è stato esaminato e approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 29 agosto 2008.

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

CRITERI DI FORMAZIONE

Il presente bilancio consolidato semestrale abbreviato è stato redatto in base al principio del costo storico, ad eccezione di alcune categorie di strumenti finanziari la cui valutazione è stata effettuata in base al principio del *fair value*.

Il bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2008, predisposto in forma consolidata ai sensi dell'articolo 154-ter D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 (TUF) e successive modifiche ed integrazioni, è stato redatto in conformità ai Principi Contabili Internazionali (IFRS) emessi dall'International Accounting Standards Board (IASB) e omologati dall'Unione Europea.

Con IFRS si intendono anche gli International Accounting Standards (IAS) ancora in vigore, nonché tutti i documenti interpretativi emessi dall'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC):

Nel presente documento, redatto in accordo con le disposizioni dello IAS 34 – Bilanci intermedi, sono stati applicati gli stessi principi contabili adottati nella redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2007, cui si rinvia.

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

Il presente documento è costituito:

- dallo Stato Patrimoniale,
- dal Conto Economico,
- dal Rendiconto Finanziario
- dal prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto,
- e dalle presenti Note illustrative

Le informazioni economiche sono fornite con riferimento al primo semestre 2008 e al primo semestre 2007. Le informazioni patrimoniali sono invece fornite con riferimento al 30 giugno 2008 ed al 31 dicembre 2007.

RETTIFICA AI DATI ESPOSTI AL 30 GIUGNO 2007

Sulla base di quanto richiesto dallo IAS 8 si evidenziano gli effetti contabili sui dati esposti al 30 giugno 2007 relativamente alla rettifica operata sul bilancio della controllata Cynosure Inc. per la corretta imputazione a conto economico delle stock option. Tale correzione tiene conto del principio che prevede la distribuzione del costo nei vari esercizi con criterio lineare per ogni periodo di maturazione. Si ricorda comunque che gli effetti complessivi di tale rettifica nel periodo di maturazione dei piani di stock option sono nulli. Si tratta infatti di una diversa distribuzione temporale dell'onere totale con una maggiore concentrazione nei primi anni di vita dei piani.

Gli effetti sul conto economico fanno riferimento essenzialmente all'incremento del costo del personale per euro 722 mila e al corrispondente decremento del risultato del primo semestre 2007. L'effetto di tale rettifica sul risultato del primo semestre 2007 di pertinenza del gruppo è circa 229 mila euro. Come evidenziato dai prospetti riportati di seguito, la rettifica indicata non ha prodotto nessun effetto sul Patrimonio netto consolidato e sul Patrimonio netto di pertinenza del gruppo al 30 giugno 2007 sulla base dei criteri di contabilizzazione delle stock option (IFRS 2). In conseguenza di tale rettifica è stato modificato anche l'utile per azione che passa per il primo semestre 2007 da 0,05 a 0,002 euro per azione.

	Rettificato		
	30/06/2007	30/06/07	Var.
Stato Patrimoniale			
Immobilizzazioni immateriali	6.934.397	6.934.397	
Immobilizzazioni materiali	15.275.879	15.275.879	
Partecipazioni:			
- in imprese collegate	419.503	419.503	
- altre	111.916	111.916	
Totale partecipazioni	531.419	531.419	
Attività per imposte anticipate	4.530.478	4.530.478	
Altre attività non correnti	177.833	177.833	
Attività non correnti	27.450.006	27.450.006	
Rimanenze	46.723.260	46.723.260	
Crediti commerciali:			
- v. terzi	36.310.719	36.310.719	
- v. collegate	123.164	123.164	
Totale crediti commerciali	36.433.883	36.433.883	
Crediti tributari	4.154.851	4.154.851	
Altri crediti:			
- v. terzi	4.429.710	4.429.710	
- v. collegate	190.523	190.523	
Totale altri crediti	4.620.233	4.620.233	
Titoli	35.820.696	35.820.696	
Disponibilità liquide	34.167.124	34.167.124	
Attività correnti	161.920.047	161.920.047	
TOTALE ATTIVO	189.370.053	189.370.053	

	Rettificato		Var.
	30/06/2007	30/06/07	
Capitale sociale	2.486.477	2.486.477	
Riserva sovrapprezzo azioni	37.581.652	37.581.652	
Altre riserve	12.096.018	12.073.997	22.021
Utili/(perdite) a nuovo	21.708.146	21.500.857	207.289
Utile/(perdita) d'esercizio	10.333	239.643	-229.310
Patrimonio netto di gruppo	73.882.626	73.882.626	
Patrimonio netto di terzi	56.861.294	56.861.294	
Patrimonio netto	130.743.920	130.743.920	
Fondo TFR	2.582.439	2.582.439	
Fondo imposte differite	633.805	633.805	
Altri fondi	4.552.071	4.552.071	
Debiti e passività finanziarie:			
- v. terzi	2.293.829	2.293.829	
Totale debiti e passività finanziarie	2.293.829	2.293.829	
Passività non correnti	10.062.144	10.062.144	
Debiti finanziari:			
- v. terzi	2.313.637	2.313.637	
Totale debiti finanziari	2.313.637	2.313.637	
Debiti di fornitura:			
- v. terzi	24.659.095	24.659.095	
- v. collegate	141.625	141.625	
Totale debiti di fornitura	24.800.720	24.800.720	
Debiti per imposte sul reddito	3.264.827	3.264.827	
Altri debiti a breve:			
- v. terzi	18.184.805	18.184.805	
Totale altri debiti	18.184.805	18.184.805	
Passività correnti	48.563.989	48.563.989	
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	189.370.053	189.370.053	

Conto economico	Rettificato		Var.
	30/6/2007	30/6/2007	
Ricavi:			
- da terzi	90.002.326	90.002.326	
- da imprese collegate	74.449	74.449	
Totale Ricavi	90.076.775	90.076.775	
Altri proventi:			
- da terzi	680.493	680.493	
- da imprese collegate	2.680	2.680	
Totale altri proventi	683.173	683.173	
Totale ricavi e altri proventi	90.759.948	90.759.948	
Costi per acquisto di merce:			
- da terzi	39.173.884	39.173.884	
- da imprese collegate	81.495	81.495	
Totale costi per acquisto di merce	39.255.379	39.255.379	
Variazione prodotti finiti	(6.537.099)	(6.537.099)	
Variazione rimanenze materie prime	(1.897.716)	(1.897.716)	
Altri servizi diretti:			
- da terzi	9.253.108	9.253.108	
Totale altri servizi diretti	9.253.108	9.253.108	
Costi per servizi ed oneri operativi:			
- da terzi	18.312.177	18.312.177	
- da imprese collegate	89.448	89.448	
Totale costi per servizi ed oneri operativi	18.401.625	18.401.625	
Costi per il personale	21.197.537	20.475.528	722.009
Ammort.ti, accanton.ti e svalut.ni	2.713.021	2.713.021	
Risultato operativo	8.374.093	9.096.102	(722.009)
Oneri finanziari:			
- da terzi	(610.046)	(610.046)	
Totale oneri finanziari	(610.046)	(610.046)	
Proventi finanziari:			
- da terzi	1.114.736	1.114.736	
- da imprese collegate	1.349	1.349	
Totale Proventi finanziari	1.116.085	1.116.085	
Quota del risultato delle società collegate	(26.175)	(26.175)	
Altri oneri netti	(1.229.263)	(1.229.263)	
Risultato prima delle imposte	7.624.694	8.346.703	(722.009)
Imposte sul reddito	5.058.316	5.058.316	
Risultato d'esercizio	2.566.378	3.288.387	(722.009)
Risultato di terzi	2.556.045	3.048.744	(492.699)
Risultato netto del Gruppo	10.333	239.643	(229.310)

AREA DI CONSOLIDAMENTO

SOCIETÀ CONTROLLATE

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

Denominazione:	Note	Sede	Valuta	Capitale sociale	Percentuale posseduta			Interessenza del gruppo
					Diretta	Indiretta	Totale	
Capogruppo:								
El.En. SpA		Calenzano (ITA)	EURO	2.508.671				
Controllate:								
Deka M.E.L.A. Srl		Calenzano (ITA)	EURO	40.560	70,00%		70,00%	70,00%
Cutlite Penta Srl	1	Calenzano (ITA)	EURO	103.480	90,67%		90,67%	90,67%
Valfivire Italia Srl		Calenzano (ITA)	EURO	47.840	100,00%		100,00%	100,00%
Deka Sarl		Vienne (FRA)	EURO	76.250	100,00%		100,00%	100,00%
Deka Lms GmbH		Berlino (GER)	EURO	51.129	100,00%		100,00%	100,00%
Quanta India Ltd	2	New Delhi (INDIA)	INR	100.000		51,00%	51,00%	30,60%
Deka Laser Technologies LLC		Fort Lauderdale (USA)	USD	1.000	52,00%		52,00%	52,00%
Ot-las Srl	3	Calenzano (ITA)	EURO	57.200	90,00%		90,00%	90,00%
Lasit SpA	4	Vico Equense (ITA)	EURO	1.000.000	50,00%	20,00%	70,00%	68,00%
CL Tech Inc.		Branford (USA)	USD	1.000	100,00%		100,00%	100,00%
BRCT Inc.		Branford (USA)	USD	no par value	100,00%		100,00%	100,00%
Quanta System SpA		Solbiate Olona (ITA)	EURO	1.500.000	60,00%		60,00%	60,00%
Asclepion Laser Technologies GmbH	5	Jena (GER)	EURO	1.025.000	50,00%	50,00%	100,00%	80,00%
Arex Srl	6	Corsico (ITA)	EURO	20.500		51,22%	51,22%	30,73%
AQL Srl	7	Solbiate Olona (ITA)	EURO	50.000		100,00%	100,00%	67,33%
ASA Srl	8	Arcugnano (ITA)	EURO	46.800		60,00%	60,00%	42,00%
Cynosure Inc.		Westford (USA)	USD	12.565	23,39%		23,39%	23,39%
Cynosure GmbH	9	Langen (GER)	EURO	25.565		100,00%	100,00%	23,39%
Cynosure Sarl	9	Parigi (FRA)	EURO	970.000		100,00%	100,00%	23,39%
Cynosure KK	9	Tokyo (GIAP)	YEN	10.000.000		100,00%	100,00%	23,39%
Cynosure UK	9	Londra (UK)	GBP	1		100,00%	100,00%	23,39%
Suzhou Cynosure Medical Devices Co.	9	Suzhou (CINA)	YUAN	no par value		100,00%	100,00%	23,39%
Cynosure Spain	9	Madrid (Spagna)	EURO	864.952		100,00%	100,00%	23,39%
With Us Co Ltd	10	Tokyo (GIAP)	YEN	100.000.000		51,25%	51,25%	51,25%
Wuhan Penta Chutian Laser Equipment Co Ltd	11	Wuhan (CINA)	YUAN	10.311.957		55,00%	55,00%	49,87%
Lasit Usa Inc.	12	Branford (USA)	USD	30.000		100,00%	100,00%	68,00%
Cutlite do Brasil Ltda	13	Blumenau (BRASILE)	REAL	1.404.000	78,00%		78,00%	78,00%
Lasercut Technologies Inc.	14	Branford (USA)	USD	no par value		100,00%	100,00%	100,00%
Grupo Laser Idoseme SL	15	San Sebastian (Spagna)	EURO	313.000		51,00%	51,00%	30,60%
Ratok Srl	16	Solbiate Olona (ITA)	EURO	20.000		70,00%	70,00%	42,00%
Raylife Srl	17	Calenzano (ITA)	EURO	110.000		100,00%	100,00%	80,00%

(1) detenuta da Elen SpA (90,67%)

(2) detenuta da Quanta System SpA

(3) detenuta da Elen SpA (90%)

(4) detenuta da Elen Spa (50%) e da Ot-

- las (20%)
 (5) detenuta da Elen SpA (50%) e da Quanta System SpA (50%)
 (6) detenuta da Quanta System SpA
 (7) detenuta da Quanta System SpA (8,35%) e da Lasit SpA (91,65%)
 (8) detenuta da Deka Mela Srl
 (9) detenuta da Cynosure Inc.
 (10) detenuta da BRCT (51,25%)
 (11) detenuta da Cutlite Penta Srl (55%)
 (12) detenuta da Lasit SpA (100%)
 (13) detenuta da Elen SpA (78%)
 (14) detenuta da BRCT (100%)
 (15) detenuta da Quanta System Spa (51%)
 (16) detenuta da Quanta System Spa (70%)
 (17) detenuta da Asclepion (100%)

ACQUISIZIONE GRUPO LASER IDOSEME SL

In data 8 febbraio 2008 la controllata Quanta System SpA ha formalizzato il closing per l'acquisto del 51% della società Grupo Laser Idoseme SL, suo distributore spagnolo nel settore dell'estetica. La società con sede a Donostia - San Sebastian distribuisce sul territorio spagnolo le apparecchiature laser prodotte da Quanta System, nonché altre apparecchiature di alta tecnologia per applicazioni medicali ed estetiche. Nel 2007 il fatturato della società è stato pari a circa € 15 milioni. Le quote di minoranza rimangono in mano ai fondatori, che, nell'ambito della governance di gruppo, manterranno la conduzione operativa della società. Il contratto prevede un esborso complessivo di circa 3,8 milioni di euro, pagabili in più tranches soggette in parte a clausole di earn out. Al closing è stata corrisposta la prima tranche di € 765 mila.

Lo stato patrimoniale della società spagnola alla data di acquisizione è il seguente:

31/01/2008	
STATO PATRIMONIALE	
Attività non correnti	784.574
Rimanenze	5.586.973
Crediti	2.607.938
Disponibilità liquide	101.388
Attività correnti	8.296.299
TOTALE ATTIVO	9.080.873
Patrimonio netto	1.282.332
Passività non correnti	79.898
Debiti finanziari	3.062.080
Altri Debiti	4.656.563
Passività correnti	7.718.645
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	9.080.873

I valori contabili alla data di acquisizione approssimano il "fair value". Qualora la società fosse stata consolidata a partire dal 1 gennaio 2008 si sarebbero registrati maggiori ricavi consolidati per circa 700 mila euro, mentre l'impatto sui risultati del conto economico sarebbe stato limitato.

AZIONI PROPRIE

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

L'autorizzazione è stata data per l'acquisto, a fronte di un esborso massimo di euro 15.000.000,00 (quindicimilioni), in una o più tranches, di un numero di azioni ordinarie della società che in ogni caso non superi la decima parte del capitale sociale. Attualmente il 10% del capitale sottoscritto e versato di El.En. è pari a n. 482.436 azioni. La durata

dell'autorizzazione è prevista per il periodo massimo consentito dalla legge di 18 mesi dalla data della delibera assembleare.

L'acquisto dovrà avvenire sui mercati regolamentati per un prezzo che non sia inferiore di oltre il 20% né superiore di oltre il 10% del prezzo ufficiale delle contrattazioni registrate il giorno precedente l'acquisto. L'alienazione delle azioni acquistate dovrà avvenire ad un prezzo non inferiore al 95% della media dei prezzi ufficiali delle contrattazioni registrati nei cinque giorni precedenti la vendita.

Alla data di chiusura del presente documento si segnala che le azioni proprie acquistate dalla società sono pari a n. 103.148 al prezzo medio di Euro 24,97 e per un controvalore complessivo di Euro 2.575.611.

ALTRE ACQUISIZIONI

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

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

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

SOCIETÀ COLLEGATE

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

PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO

Le situazioni contabili intermedie utilizzate per il consolidamento sono le situazioni contabili intermedie al 30 giugno 2008 delle singole imprese. Tali bilanci vengono opportunamente riclassificati e rettificati al fine di uniformarli ai principi contabili e ai criteri di valutazione IFRS utilizzati dalla Capogruppo.

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

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

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

CONVERSIONE DELLE POSTE IN VALUTA

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

TRADUZIONE DEI BILANCI IN VALUTA

Ai fini della Situazione Contabile Consolidata, i risultati, le attività e le passività sono espressi in euro che rappresenta la valuta funzionale della Capogruppo El.En. SpA. Ai fini della predisposizione della Situazione Contabile Consolidata, le situazioni contabili intermedie con valuta funzionale diversa dall'euro sono convertite in euro applicando alle attività e passività, inclusi l'avviamento e gli aggiustamenti effettuati in sede di consolidamento, il tasso di cambio in essere alla data di chiusura del periodo di riferimento e alle voci di conto economico i cambi medi del periodo che approssimano i tassi di cambio in essere alla data delle rispettive operazioni. Le relative differenze cambio sono rilevate direttamente a patrimonio netto e sono esposte separatamente in un'apposita riserva dello stesso. Le differenze di cambio sono rilevate a conto economico al momento della cessione della controllata.

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

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

Valuta	Cambio finale 31/12/2007	Cambio medio 30/06/2008	Cambio finale 30/06/2008
USD	1,4721	1,5304	1,5764
Rupia indiana	58,02	62,39	67,80
Yen giapponese	164,93	160,62	166,44
Yuan	10,75	10,80	10,81
Real	2,61	2,59	2,51

INFORMATIVA DI SETTORE

Il settore è una parte di un Gruppo distintamente identificabile che fornisce un insieme di prodotti e servizi omogenei (settore di attività) o che fornisce prodotti e servizi in una determinata area economica (settore geografico). All'interno del Gruppo El.En. sono state individuate a livello primario due aree di attività i) medicale e ii) industriale e una terza area residuale iii) altri.

USO DI STIME

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

STAGIONALITA'

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

CRITERI DI VALUTAZIONE

A) IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI A VITA DEFINITITA ED A VITA INDEFINITA

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

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

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

Avviamento

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

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

è incluso nel valore di carico di tali società. Nel caso in cui dovesse emergere un avviamento negativo, esso viene immediatamente riconosciuto a conto economico.

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

B) IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

Le immobilizzazioni sono iscritte al costo di acquisto o di produzione, comprensivi degli oneri accessori, al netto degli ammortamenti. Le spese di manutenzione ordinaria sono addebitate integralmente al conto economico. Le spese di manutenzione di natura incrementativa sono attribuite al cespite a cui si riferiscono ed ammortizzate in funzione della residua possibilità di utilizzazione del cespite stesso.

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

Le aliquote di ammortamento utilizzate sono le seguenti:

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

C) ONERI FINANZIARI

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

D) PERDITA DI VALORE DI ATTIVITÀ

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

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

E) ATTIVITÀ FINANZIARIE: PARTECIPAZIONI

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

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

F) STRUMENTI FINANZIARI**Partecipazioni in altre Imprese**

Le partecipazioni in imprese diverse da quelle controllate e collegate (generalmente con una percentuale di possesso inferiore al 20%) sono classificate, al momento dell'acquisto, tra le attività finanziarie "disponibili per la vendita" o tra le attività "valutate al fair value attraverso il conto economico" nell'ambito delle attività correnti ovvero di quelle non correnti. Le variazioni di valore delle partecipazioni classificate come disponibili per la vendita sono iscritte in una riserva di patrimonio netto che sarà riversata a conto economico al momento della vendita. Le variazioni di valore delle partecipazioni classificate come attività valutate al fair value attraverso il conto economico sono iscritte direttamente a conto economico. Le partecipazioni di cui sopra sono valutate al costo secondo quanto disposto dallo IAS 39.

Titoli

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

Crediti commerciali

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

Altre attività finanziarie

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

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

Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti

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

Azioni proprie

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

Debiti commerciali

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

Passività finanziarie

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

G) RIMANENZE

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

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

H) BENEFICI AI DIPENDENTI**FONDO TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO (TFR).**

Il Trattamento di fine rapporto è classificabile come un "post-employment benefit", del tipo "defined benefit plan", il cui ammontare già maturato è proiettato per stimarne l'importo da liquidare al momento della risoluzione del rapporto di lavoro e successivamente attualizzato, utilizzando il "Projected unit credit method". Tale metodologia attuariale si

basa su ipotesi di natura demografica e finanziaria per effettuare una ragionevole stima dell'ammontare dei benefici che ciascun dipendente ha già maturato a fronte delle sue prestazioni di lavoro.

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

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

PIANI RETRIBUTIVI SOTTO FORMA DI PARTECIPAZIONE AL CAPITALE

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

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

Il modello di *pricing* utilizzato è il Black & Scholes.

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

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

I) FONDI PER RISCHI E ONERI

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

L) RICONOSCIMENTO DEI RICAVI

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

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

M) CONTRIBUTI IN CONTO CAPITALE E IN CONTO ESERCIZIO

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

N) LEASING FINANZIARI

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

O) IMPOSTE

Le imposte sul reddito includono le imposte correnti e quelle differite calcolate sul reddito imponibile delle società del gruppo. Le imposte correnti rappresentano la stima dell'importo delle imposte sui redditi calcolate sull'imponibile del periodo. Tale stima è determinata applicando la media annuale ponderata delle aliquote fiscali attese per l'intero esercizio. Le imposte sul reddito differite e anticipate sono calcolate sulle differenze temporanee tra i valori patrimoniali e i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali applicando l'aliquota fiscale in vigore o sostanzialmente in vigore alla data di riferimento. L'iscrizione di attività per imposte anticipate è effettuata quando il loro recupero è probabile, cioè

quando si prevede che possano rendersi disponibili in futuro imponibili fiscali sufficienti a recuperare l'attività. La recuperabilità delle attività per imposte anticipate viene riesaminata ad ogni chiusura di periodo.

P) UTILE PER AZIONE

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

PIANI DI STOCK OPTION

Cynosure Inc.

Si riassumono di seguito in forma tabellare gli elementi essenziali dei Piani di stock option Cynosure Inc. in essere nel primo semestre 2008

opzioni esistenti 01.01.08	opzioni emesse 01.01.08 - 30.06.08	opzioni annullate 01.01.08 -30.06.08	opzioni esercitate 01.01.08 -30.06.08	opzioni scadute non esercitate 01.01.08 - 30.06.08	opzioni esistenti 30.06.08	di cui esercitabili 30.06.08
1.355.797	251.750	14.817	117.235	951	1.474.544	502.518

Nel prospetto che segue vengono riportati i prezzi medi di esercizio e la vita media delle opzioni in circolazione al 30 giugno 2008

prezzo medio di esercizio	opzioni esistenti 30.06.08	di cui esercitabili 30.06.08	vita media
\$19,23	1.474.544		8,21
\$16,43		502.518	7,76
	1.474.544	502.518	

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 31/12/07	Variazioni	Rivalutazioni (Svalutazioni)	Altri Movimenti	(Ammortamento)	Differenza di conversione	Saldo 30/06/08
Avviamento	5.238.797	3.255.980				-433.435	8.061.342
Diritti di brevetto industr.le, utilizz.ne opere dell'ingegno	131.154			4.512	-20.708	-8.072	106.886
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	682.203	165.368		343.067	-150.270	-23.081	1.017.287
Altre	11.013	67.300		11.690	-12.661	-237	77.105
Immobilizzazioni immateriali in corso	528.971	34.070		-314.491		-22.750	225.800
<i>Totale</i>	6.592.138	3.522.718		44.778	-183.639	-487.575	9.488.420

L'importo attribuito alla voce "avviamento" comprende:

- l'importo conseguente all'acquisizione, avvenuta nel corso dell'esercizio 2002, da parte della Capogruppo del 60% di Cynosure Inc.. Tale importo è stato poi rettificato per la cessione del 2,5% del capitale sociale di Cynosure effettuata da El.En. SpA nell'ambito dell'operazione di acquisto di Quanta System SpA; recepisce inoltre gli effetti dell'incremento della partecipazione conseguente alle operazioni sul capitale effettuate alla fine dell'esercizio 2004, e gli effetti della cessione di parte delle azioni al management della società e a soggetti vicini al management stesso e la successiva cessione di n. 1.000.000 di azioni, operazioni già ampiamente descritte nelle note illustrative al bilancio chiuso al 31 dicembre 2005. Nel corso dell'esercizio 2007 l'importo è stato rettificato in seguito alla cessione di 950.000 azioni. Nel corso del primo semestre 2008 l'importo è stato ulteriormente rettificato in conseguenza della diluizione del valore della partecipazione in Cynosure Inc. a seguito dell'aumento di capitale al servizio di piani di stock options a favore di terzi. Il valore dell'avviamento al 30 giugno 2008 risulta pertanto pari a 1.728 mila euro circa.
- l'importo conseguente all'acquisizione del 30% delle azioni di Quanta System SpA effettuata nell'esercizio 2004 dalla Capogruppo. L'importo iscritto al 30 giugno 2008 è pari a 2.079 mila euro circa;
- l'importo pagato a titolo di avviamento dalla controllata Asclepion Laser Technologies GmbH per l'acquisizione delle attività pertinenti al business della dermatologia e dell'odontoiatria di proprietà di Carl Zeiss Meditec. L'importo iscritto al 30 giugno 2008 è pari a 73 mila euro circa;
- l'importo conseguente all'acquisizione di due rami di azienda di società operanti nel medesimo macro settore della società Arex Srl effettuata nell'esercizio 2005. L'importo iscritto al 30 giugno 2008 è pari a 55 mila euro;
- l'importo conseguente all'acquisizione effettuata nell'esercizio 2005 dalla Capogruppo El.En. SpA del 15% della società Ot-Las Srl. L'importo iscritto al 30 giugno 2008 è pari a 7 mila euro circa;
- l'importo conseguente all'acquisizione di ASA Srl da parte della controllata Deka MELA Srl. L'importo iscritto al 30 giugno 2008 è pari a 439 mila euro circa.
- l'importo conseguente alle acquisizioni effettuate dalla Capogruppo El.En. SpA rispettivamente nell'esercizio 2006 del 19,17% da soci terzi, nell'esercizio 2007 del 10% da Valfivre Italia Srl e nell'esercizio 2008 dell'8% da soci terzi della controllata Cutlite Penta Srl. L'importo complessivamente iscritto al 30 giugno 2008 è pari a 408 mila euro circa.
- l'importo conseguente all'acquisizione effettuata dalla Capogruppo El.En. SpA nell'esercizio 2007 del 10% della Deka MELA Srl da soci terzi. L'importo iscritto al 30 giugno 2008 è pari a 32 mila euro circa.
- l'importo conseguente all'acquisizione nel corso del primo semestre 2008 da parte della controllata Quanta System SpA del 51% della società Grupo Laser Idoseme SL. L'importo iscritto al 30 giugno 2008 è pari a 3.240 mila euro circa.

Con periodicità quanto meno annuale viene effettuata la stima del valore recuperabile degli avviamenti iscritti in bilancio, attraverso l'utilizzo del modello *Discounted Cash Flow* che, per la determinazione del valore d'uso di una attività, prevede la stima dei futuri flussi di cassa e l'applicazione di un appropriato tasso di attualizzazione. Per il semestre in esame non si rilevano indicatori di impairment.

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

Nella voce “concessioni, licenze, marchi e diritti simili” risultano iscritti, tra l’altro, i costi complessivamente sostenuti dalla controllata Cynosure per nuovo software gestionale, classificato al 31 dicembre 2007 nelle immobilizzazioni in corso. Risultano inoltre iscritti, dalla controllata ASA Srl marchi per un valore residuo di 120 mila euro circa.

La colonna “Altri movimenti” accoglie i valori iscritti a seguito dell’inserimento nell’area di consolidamento della società Grupo Laser Idoseme.

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

Immobilizzazioni materiali (nota 2)

I movimenti intervenuti nelle immobilizzazioni materiali, sono i seguenti:

Costo	Saldo		Rivalutazioni e svalutazioni	Altri Movimenti	(Alienazioni)	Differenza di conversione	Saldo 30/06/08
	31/12/07	Incrementi					
Terreni	2.177.139	746				-10.087	2.167.798
Fabbricati	4.013.220	1.642.340		2.011.738		-28.116	7.639.182
Impianti e macchinario	2.295.998	660.195		41.651	-63.727	-3.403	2.930.714
Attrezzature industriali e commerciali	13.891.707	2.177.368		523.372	-245.638	-553.251	15.793.558
Altri beni	8.311.608	955.080		472.664	-52.181	-200.017	9.487.154
Immobilizzazioni in corso e acconti	4.528.119	1.724.391		-2.327.440		-767	3.924.303
<i>Totale</i>	35.217.791	7.160.120		721.985	-361.546	-795.641	41.942.709

Fondi ammortamento	Saldo		Svalutazioni	Altri Movimenti	(Alienazioni)	Differenza di conversione	Saldo 30/06/08
	31/12/07	Quote di ammortamento					
Terreni							
Fabbricati	675.325	68.726		1.081		-2.314	742.818
Impianti e macchinario	865.153	117.629		8.240	-28.086	-3.274	959.662
Attrezzature industriali e commerciali	8.563.066	1.248.116		128.305	-49.181	-365.488	9.524.818
Altri beni	5.359.486	593.580		165.642	-51.722	-132.986	5.934.000
Immobilizzazioni in corso e acconti							
<i>Totale</i>	15.463.030	2.028.051		303.268	-128.989	-504.062	17.161.298

Valore netto	Saldo		Rivalutazioni e altri movimenti	(Ammortamenti e svalutazioni)	(Alienazioni)	Differenza di conversione	Saldo 30/06/08
	31/12/07	Incrementi					
Terreni	2.177.139	746				-10.087	2.167.798
Fabbricati	3.337.895	1.642.340	2.010.657	-68.726		-25.802	6.896.364
Impianti e macchinario	1.430.845	660.195	33.411	-117.629	-35.641	-129	1.971.052
Attrezzature industriali e commerciali	5.328.641	2.177.368	395.067	-1.248.116	-196.457	-187.763	6.268.740
Altri beni	2.952.122	955.080	307.022	-593.580	-459	-67.031	3.553.154
Immobilizzazioni in corso e acconti	4.528.119	1.724.391	-2.327.440			-767	3.924.303
<i>Totale</i>	19.754.761	7.160.120	418.717	-2.028.051	-232.557	-291.579	24.781.411

Secondo i principi contabili adottati, il valore dei terreni è stato separato dal valore dei fabbricati che insistono su di essi, ed i terreni non sono stati ammortizzati in quanto elementi a vita utile illimitata. Il valore dei terreni al 30 giugno 2008 è pari a 2.168 mila euro.

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

L’importo iscritto nella colonna Incrementi è relativo per lo più ai costi sostenuti da Asclepion per la realizzazione del nuovo immobile che dal mese di maggio 2008 ospita le attività della controllata, i cui costi iniziali erano stati classificati nel 2007 tra le immobilizzazioni in corso.

Gli incrementi nella categoria “Impianti e macchinari” sono relativi in particolar modo agli investimenti effettuati dalla capogruppo El.En. SpA e da Asclepion.

Continuano ad avere particolare rilievo le attrezzature che la controllata Cynosure assegna in dotazione alla maggior parte dei propri agenti di vendita sul territorio nazionale per dimostrazioni commerciali, oltre ai mezzi di trasporto utilizzati dalla rete di vendita della stessa società americana Cynosure.

La colonna “Altri movimenti” delle categorie “Impianti e macchinario”, “Attrezzature industriali e commerciali” e “Altri beni” accoglie, tra l’altro, i valori iscritti a seguito dell’inserimento nel perimetro di consolidamento della società Grupo Laser Idoseme per un valore rispettivamente di 42 mila euro per gli impianti, 475 mila euro per le attrezzature e 454 mila euro per gli altri beni.

Nella voce “immobilizzazioni in corso e acconti” risultano iscritti, tra l’altro, i costi sostenuti dalla Capogruppo El.En. SpA inerenti la progettazione architettonica e strutturale, gli oneri corrisposti per il ritiro della licenza, nonché gli oneri relativi ai vari stati di avanzamento lavori relativi alle opere di ampliamento dello stabilimento posto in Calenzano; la voce accoglie inoltre gli acconti versati dalla stessa capogruppo per l’acquisto di un immobile anch’esso sito nel comune di Calenzano e le spese sostenute per i lavori di adattamento della struttura ancora in corso di esecuzione.

Le immobilizzazioni materiali in leasing ammontano a circa 1,3 milioni di euro e risultano in prevalenza iscritte tra le attrezzature industriali e commerciali e gli altri beni.

Partecipazioni (nota 3)

L’analisi delle partecipazioni è la seguente:

	30-giu-08	31-dic-07	Variazione	Variazione %
<i>Partecipazioni in:</i>				
imprese collegate	615.083	405.581	209.502	51,65%
altre imprese	113.017	113.017	0	0,00%
<i>Totale</i>	728.100	518.598	209.502	40,40%

La variazione nel saldo delle partecipazioni in società collegate è dovuta per lo più all’inserimento del valore della partecipazione in Ibertronic Lda, collegata della società Grupo Laser Idoseme, entrata nel perimetro di consolidamento nel 2008.

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

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

	30/06/2008	31/12/2007	Variazione	Variazione %
<i>Altre attività non correnti:</i>				
Titoli	13.642.522		13.642.522	100,00%
Attività per imposte anticipate	6.383.666	5.632.921	750.745	13,33%
Altri crediti e attività non correnti	140.080	158.242	-18.162	-11,48%
<i>Totale</i>	20.166.268	5.791.163	14.375.105	248,22%

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

Attività correnti

Rimanenze (nota 5)

L'analisi delle rimanenze è la seguente:

<i>Rimanenze:</i>	30-giu-08	31-dic-07	Variazione	Variazione %
Mat. prime, sussidiarie e di consumo	22.843.157	17.488.077	5.355.080	30,62%
Prodotti in corso di lavor. ne semilavorati	9.686.587	8.396.886	1.289.701	15,36%
Prodotti finiti e merci	27.076.928	20.682.724	6.394.204	30,92%
<i>Totale</i>	59.606.672	46.567.687	13.038.985	28,00%

Il confronto tra le rimanenze finali evidenzia l'incremento della loro consistenza, effetto anche del notevole aumento dei volumi di produzione e dell'inserimento nel perimetro di consolidamento della società Grupo Laser Idoseme che apporta un magazzino di un valore di circa 6,3 milioni di euro. L'incremento dei prodotti finiti, in particolare, conferma la volontà di ampliare il numero dei prodotti messi a disposizione delle reti commerciali per dimostrazioni propedeutiche alla vendita.

Crediti commerciali (nota 6)

I crediti sono così composti:

<i>Crediti commerciali:</i>	30-giu-08	31-dic-07	Variazione	Variazione %
Crediti commerciali vs. terzi	50.526.853	42.072.252	8.454.601	20,10%
Crediti commerciali vs. imprese collegate	933.248	241.068	692.180	287,13%
<i>Totale</i>	51.460.101	42.313.320	9.146.781	21,62%

<i>Crediti commerciali vs. terzi:</i>	30/06/2008	31/12/2007	Variazione	Variazione %
Clienti Italia	12.703.178	14.149.558	-1.446.380	-10,22%
Clienti CEE	15.746.727	13.809.068	1.937.659	14,03%
Clienti extra CEE	24.935.124	16.281.637	8.653.487	53,15%
meno: fondo svalutazione crediti	-2.858.176	-2.168.011	-690.165	31,83%
<i>Totale</i>	50.526.853	42.072.252	8.454.601	20,10%

La crescita del fatturato del Gruppo ha determinato l'espansione dei crediti come presentato dalle tabelle sopra esposte. L'entrata nel perimetro di consolidamento della società Grupo Laser Idoseme ha prodotto un aumento dei crediti per circa 3 milioni di euro.

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

Crediti tributari/Altri crediti (nota 7)

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

	30/06/2008	31/12/2007	Variazione	Variazione %
Crediti tributari				
Crediti per IVA	3.606.277	2.910.525	695.752	23,90%
Crediti per imposte sul reddito	1.404.729	2.303.418	-898.689	-39,02%
<i>Totale crediti tributari</i>	5.011.006	5.213.943	-202.937	-3,89%
Crediti finanziari				
Crediti finanziari v. terzi	50.000	50.000	-	0,00%
Crediti finanziari v. imprese collegate	395.667	305.991	89.676	29,31%
<i>Totale</i>	445.667	355.991	89.676	25,19%
Altri crediti				
Depositi cauzionali	724.642	382.821	341.821	89,29%
Acconti a fornitori	1.291.153	1.401.841	-110.688	-7,90%
Altri crediti	4.283.126	3.107.221	1.175.905	37,84%
<i>Totale</i>	6.298.921	4.891.883	1.407.038	28,76%
<i>Totale crediti finanziari e altri crediti</i>	6.744.588	5.247.874	1.496.714	28,52%

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

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

Titoli (nota 8)

<i>Partecipazioni e titoli compresi nelle attività correnti:</i>	30/06/2008	31/12/2007	Variazione	Variazione %
Altri titoli	12.423.671	32.044.110	-19.620.439	-61,23%
<i>Totale</i>	12.423.671	32.044.110	-19.620.439	-61,23%

L’importo iscritto nella voce “Altri titoli” è costituito da temporanei impieghi di liquidità. La voce comprende:

a) titoli appartenenti alla categoria “attività finanziarie disponibili per la vendita” che fanno riferimento a titoli posseduti dalla controllata Cynosure e sono in prevalenza costituiti da investimenti in titoli obbligazionari o similari, effettuati per un valore corrispondente a circa 12 milioni di euro (pari a circa 19 milioni di dollari), utilizzando parte della liquidità detenuta a seguito dell’IPO del 2005. Al 31 dicembre 2007 tra questi titoli erano iscritti circa 29,3 milioni di dollari di Auction Rate Securities (ARS), titoli con maturazione a lungo termine e periodiche aste di negoziazione. Durante le aste del primo semestre Cynosure non è riuscita a vendere alcuni di questi titoli e, in base alle correnti condizioni di mercato, è probabile che tale situazione si ripeta nelle prossime aste con conseguente possibilità di impairment su tali titoli. La volontà della società americana è comunque quella di mantenere i titoli fino alla conclusione di un’asta positiva che permetta di vendere i titoli almeno al valore nominale. Dato però che tale situazione potrebbe non avvenire in breve tempo, la società ha deciso di riclassificare tali titoli tra le attività non correnti (come esposto in nota 4) per un valore di circa 21 milioni di dollari al netto di una svalutazione di circa 1,3 milioni di dollari. Tale svalutazione prudenziale vista la scarsa liquidabilità di tali titoli è stata ritenuta temporanea e pertanto iscritta a patrimonio netto al netto di imposte anticipate pari a circa 500 mila dollari.

b) titoli appartenenti alla categoria “attività finanziarie al fair value” relativi ad investimenti in fondi monetari effettuati dalla controllata Lasit SpA per euro 58 mila circa. Secondo quanto richiesto dal principio contabile IAS 39 quest’ultimi sono valutati al “fair value”. Il “fair value” è il valore di mercato. Gli effetti della valutazione al “fair value” dei titoli non sono significativi.

Disponibilità liquide (nota 9)

Le disponibilità liquide sono così composte:

<i>Disponibilità liquide:</i>	30/06/2008	31/12/2007	Variazione	Variazione %
Depositi bancari e postali	56.394.471	61.459.147	-5.064.676	-8,24%
Denaro e valori in cassa	95.482	52.639	42.843	81,39%
<i>Totale</i>	56.489.953	61.511.786	-5.021.833	-8,16%

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

Posizione finanziaria netta al 30 giugno 2008

La posizione finanziaria netta del Gruppo al 30 giugno 2008, espressa in migliaia di euro, è la seguente:

Posizione (Esposizione) finanziaria netta	30/06/2008	31/12/2007
Cassa e altre disponibilità liquide	56.490	61.512
Titoli detenuti per la negoziazione	12.424	32.044
Liquidità	68.914	93.556
Debiti bancari correnti	(9.149)	(2.127)
Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(3.511)	(679)
Indebitamento finanziario corrente	(12.660)	(2.807)
Posizione finanziaria netta corrente	56.254	90.749
Debiti bancari non correnti	(2.075)	(1.530)
Altri debiti non correnti	(2.248)	(1.911)
Indebitamento finanziario non corrente	(4.323)	(3.441)
Posizione finanziaria netta	51.931	87.308

La posizione liquida del gruppo si mantiene consistente e si attesta a 52 milioni di Euro.

Di questa la maggior parte è detenuta dalla capogruppo El.En. SpA, a seguito della cessione delle azioni Cynosure di fine esercizio 2007 e dalla controllata Cynosure Inc., procurata nella IPO del Dicembre 2005, quest'ultima denominata in dollari americani.

La diminuzione registrata nella posizione finanziaria netta rispetto al 31 dicembre 2007 risulta influenzata dalla riclassifica effettuata dalla controllata Cynosure che ha iscritto nell'attivo immobilizzato circa 14 milioni di Euro di titoli iscritti fino allo scorso esercizio nelle "attività finanziarie disponibili per la vendita".

Tra le attività che hanno assorbito liquidità nel semestre, oltre all'incremento del capitale circolante netto come descritto nel prospetto di rendiconto finanziario, segnaliamo l'attività immobiliare che ha coinvolto in particolare la capogruppo El.En. e Asclepion, e l'acquisto di azioni proprie da parte di El.En. SpA per un controvalore di circa 2.576 mila euro. Ulteriori esborsi sono riferibili all'acquisto da soci di minoranza dell'8% di Cutlite Penta Srl da parte di El.En. SpA per 224 mila euro e all'acquisto del 51% della società GLI da parte di Quanta System S.p.A. con il pagamento di 765 mila euro al closing e l'iscrizione di un debito finanziario per 3,1 milioni di euro per il residuo da pagare. Sono stati inoltre pagati dividendi a terzi per 5.433 mila euro circa.

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

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 2008 il capitale sociale del Gruppo El.En., coincidente con quello della Capogruppo, risulta:

Deliberato	euro	
Sottoscritto e versato	euro	2.508.671

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

<i>Categoria</i>	31/12/2007	Incremento	(Decremento)	30/06/2008
N. Azioni Ordinarie	4.824.368			4.824.368
<i>Totale</i>	4.824.368			4.824.368

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

Aumenti di capitale al servizio di piani di stock option

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

Riserva sovrapprezzo azioni (nota 11)

Al 30 giugno 2008 la riserva da sovrapprezzo azioni, coincidente con quella della Capogruppo, ammonta a 38.594 mila euro, invariata rispetto al 31 dicembre 2007.

Altre riserve (nota 12)

<i>Altre riserve</i>	30/06/2008	31/12/2007	Variazione	Variazione %
Riserva ordinaria	537.302	537.302		0,00%
Riserva straordinaria	27.689.294	12.530.904	15.158.390	120,97%
Riserva di conversione	-5.262.361	-3.523.979	-1.738.382	49,33%
Riserva per stock options	1.038.825	1.038.825		0,00%
Contributo c/capitale DIFF3	150.659	150.659		0,00%
Contributo c/capitale CESVIT	3.099	3.099		0,00%
Contributo c/capitale CCIAA	3.892	3.892		0,00%
Contributo c/capitale EU	269.007	269.007		0,00%
Altre Riserve	13.392	13.392		0,00%
<i>Totale</i>	24.443.109	11.023.101	13.420.008	121,74%

Al 30 giugno 2008 la “riserva straordinaria” è pari a 27.689 mila euro; l’aumento intervenuto rispetto al 31 dicembre 2007 è relativo alla destinazione di parte del risultato 2007, come da delibera dell’assemblea dei soci del 15 maggio 2008.

La riserva “per stock option” accoglie la contropartita dei costi determinati ai sensi dell’IFRS 2 dei Piani di stock option assegnati da El.En. SpA, esauriti nel corso dell’esercizio 2007.

La riserva di conversione sintetizza l’effetto della variazione del cambio sugli investimenti in valuta. Il valore al 30 giugno 2008 è attribuibile essenzialmente alla svalutazione del dollaro americano. Gli effetti per il primo semestre 2008 sono indicati nella colonna “Altri movimenti” del prospetto di Patrimonio Netto.

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

Utili/perdite a nuovo (nota 13)

La voce accoglie sinteticamente il contributo al patrimonio netto di gruppo di tutte le società consolidate. Nel corso del semestre la variazione è riferibile al giroconto del risultato dello scorso esercizio, al pagamento di dividendi e alla contabilizzazione delle stock option Cynosure secondo quanto previsto dall’IFRS 2 come riportato nella colonna “Altri movimenti” del prospetto di Patrimonio Netto.

Passività non correnti

Fondo TFR (nota 14)

Il seguente prospetto evidenzia i movimenti del periodo:

Saldo 31/12/2007	Accan.to	(Utilizzi)	Altri	Saldo 30/06/2008
2.484.721	334.630	-266.852	-174.056	2.378.443

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 utilizza il cosiddetto "metodo del corridoio" in base al quale il valore netto cumulato degli utili e delle perdite attuariali non è rilevato sino a quando non eccede in valore assoluto il 10% del valore attuale dell'obbligazione. Al 30 giugno 2008 il valore netto cumulato degli utili attuariali non rilevato è pari a 145 mila euro circa. Il valore attuale dell'obbligazione al 30 giugno 2008 è pari a 2.211 mila euro.

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

Ipotesi finanziarie	Anno 2007	Anno 2008
Tasso annuo di attualizzazione	4,85%	5,25%
Tasso annuo di inflazione	2,00%	2,50%
Tasso annuo incremento TFR	3,00%	3,00%
Tasso annuo incremento salariale (comprensivo di inflazione)	Dirigenti 4,50% Impiegati/quadri 3,00% Operai 3,00%	Dirigenti 5% Impiegati/quadri 3,50% Operai 3,50%

L'importo iscritto nella colonna "Altri" del prospetto di movimentazione del Fondo TFR rappresenta per lo più la quota TFR stornata dal fondo in quanto destinata ad altri fondi integrativi secondo le scelte effettuate dai dipendenti, con particolare riferimento alla capogruppo El.En. e alla controllata Quanta System.

Altri fondi (nota 15)

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

	Saldo 31/12/2007	Accan.to Movimenti	(Utilizzi)	Altri	Differenze di conversione	Saldo 30/06/2008
Fondo tratt. quiescenza e obblighi simili	302.595	27.723		-2		330.316
<i>Altri:</i>						
Fondo garanzia prodotti	2.754.233	220.309	-6.504	68.473	-143.452	2.893.059
Fondo altri rischi e oneri	1.675.606	126.744	-19.860			1.782.490
Altri fondi minori	41.600					41.600
<i>Totale altri fondi</i>	4.471.439	347.053	-26.364	68.473	-143.452	4.717.149
<i>Totale</i>	4.774.034	374.776	-26.364	68.471	-143.452	5.047.465

Il fondo indennità clientela agenti, compreso nella voce “fondo trattamento quiescenza e obblighi simili” ammonta, al 30 giugno 2008, a euro 287 mila circa contro i 271 mila euro del 31 dicembre 2007.

Secondo lo IAS 37, l'ammontare dovuto deve essere calcolato utilizzando tecniche di attualizzazione per stimare nel miglior modo possibile il costo complessivo da sostenere per l'erogazione agli agenti di benefici successivamente alla fine del rapporto di lavoro.

Le valutazioni tecniche sono state effettuate sulla base delle ipotesi di seguito descritte:

Ipotesi finanziarie	Anno 2007	Anno 2008
Tasso annuo di attualizzazione	4,50%	5,00%
Tasso annuo di inflazione	2,00%	2,50%

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

In data 28 febbraio 2008, a conclusione di una verifica generale svolta per l'anno 2005 dalla Direzione Regionale delle Entrate per la Toscana, è stato redatto il Processo Verbale di Costatazione (PVC) nei confronti di El.En. SpA. In tale sede l'Agenzia, oltre ad elevare alcuni rilievi minori ai fini delle imposte sui redditi ed IVA, ha disconosciuto il regime di esenzione da imposizione delle plusvalenze discendenti da una cessione di azioni effettuata da El.En. SpA nel 2005; la società è viceversa convinta di aver operato anche in tale occasione nel pieno rispetto della normativa tributaria in quel momento vigente e reputa simile rilievo del tutto illegittimo ed infondato. La società ha dunque effettuato già nell'esercizio 2007 nella voce “Altri fondi minori”, in via meramente prudenziale e con il supporto dei propri consulenti, un accantonamento a fronte degli oneri che potrebbero derivare dall'emissione di eventuali atti di accertamento, in relazione ai soli rilievi minori, nella misura corrispondente ad euro 26.000, comprensivo di eventuali sanzioni. Alla data del presente documento la situazione è sostanzialmente invariata.

Altri debiti e passività potenziali

Tutte le società del gruppo sono soggette al rischio di dispute e contenziosi anche legali che possono emergere nel normale svolgimento dell'attività. La controllata Cynosure Inc. ha fornito nell'ambito del proprio 10-Q relativo ai primi sei mesi del 2008 informazioni circa alcune situazioni di contenzioso in essere, segnatamente una causa relativa all'uso non sollecitato dei fax senza il permesso preventivo del ricevente, una serie di dispute con gestori di centri in franchising della Sona International, una volta società controllata e successivamente cliente, adesso anch'essa in contenzioso con Cynosure a seguito della crisi di liquidità del Marzo 2006.

In tutti i casi sopra citati la società americana si sta opponendo con fermezza alle richieste delle controparti e dichiara comunque di non essere in grado di stabilire la eventualità e, nel caso, l'entità dei costi che potrebbero emergere nel caso dovesse soccombere nelle dispute.

In data 10 gennaio 2008 inoltre Cynosure, con il supporto di El.En. del cui brevetto è licenziataria esclusiva negli Stati Uniti, ha avviato una azione legale contro la Cool Touch Inc, a difesa appunto dei propri diritti di proprietà intellettuale

sulla applicazione di laserlipolisi resa possibile dalla tecnica e dal sistema Smartlipo. Tale azione legale è stata intrapresa in seguito all'avvio da parte di Cool Touch della commercializzazione di un prodotto che utilizza gli accorgimenti che il gruppo ha protetto con opportuni brevetti con la finalità di tutelare l'unicità del prodotto. Al riguardo Cool Touch si è opposta a tale accusa negando ogni sua eventuale responsabilità e per contro ha avviato un'azione legale contro Cynosure per violazione di altri brevetti detenuti dalla stessa Cool Touch.

Debiti e passività finanziarie (nota 16)

<i>Debiti finanziari a m/l termine</i>	30/06/2008	31/12/2007	Variazione	Variazione %
Debiti verso banche	2.075.398	1.530.014	545.384	35,65%
Debiti verso altri finanziatori	2.247.739	1.910.749	336.990	17,64%
<i>Totale</i>	4.323.137	3.440.763	882.374	25,64%

I debiti verso banche a m/l termine al 30 giugno 2008 rappresentano le quote non esigibili entro l'anno del finanziamento bancario concesso ad Asclepion GmbH per la costruzione del nuovo immobile, finanziamento erogato in più tranches nel corso del 2007 e nel primo semestre 2008.

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

- Finanziamento agevolato MPS per ricerca applicata, riferimento TRL01, concesso alla Capogruppo El.En. SpA per euro 681.103, al tasso del 2% annuo, ultima rata 1/7/2012
- Finanziamento agevolato IMI per ricerca applicata, erogato alla controllata Quanta System SpA, concesso per euro 929.157 al tasso del 2% annuo, rimborsabile in 16 rate semestrali posticipate a partire dal 1 luglio 2003
- Finanziamento agevolato per ricerca applicata, erogato dal MIUR sempre alla controllata Quanta System SpA, concesso per euro 260.380 al tasso dello 0,25% annuo, rimborsabile in 14 rate semestrali posticipate a partire dal 1 gennaio 2009
- Finanziamento agevolato Centrobanca per ricerca applicata, concesso alla controllata Lasit per euro 231.060 al tasso dello 0,96% annuo, ultima rata 05/08/2014.
- Debiti verso società di leasing per 664 mila euro (713 mila euro al 31 dicembre 2007).
- Finanziamento infruttifero concesso dai soci alla controllata Grupo Laser Idoseme per 500 mila euro.

Debiti assistiti da garanzie reali

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

Passività correnti

Debiti finanziari (nota 17)

Nel seguito è esposto il dettaglio dei debiti finanziari:

<i>Debiti finanziari a breve termine</i>	30/06/2008	31/12/2007	Variazione	Variazione %
Debiti verso banche	9.148.717	2.127.217	7.021.500	330,08%
Debiti verso altri finanziatori	3.470.079	679.440	2.790.639	410,73%
Passività per contratti a termine su valute	41.184		41.184	100,00%
<i>Totale</i>	12.659.980	2.806.657	9.853.323	351,07%

La voce “debiti verso banche” è relativa sia alla quota a breve del finanziamento contratto da Asclepion e descritto nella nota precedente, sia a scoperti di conto corrente concessi da Istituti di credito a società controllate. L’aumento rispetto al 2007 dipende per lo più dai debiti verso banche della neo acquisita Grupo Laser Idoseme.

La voce “debiti verso altri finanziatori” accoglie le quote a breve dei finanziamenti descritti nella nota precedente, le quote a breve dei debiti verso società di leasing per euro 448 mila (396 mila euro al 31 dicembre 2007), e il debito residuo attualizzato da versare ai soci della Grupo Laser Idoseme iscritto dalla controllata Quanta System per circa 2.736 mila euro.

Le passività per contratti a termine su valute si riferiscono alle controllate Cutlite do Brasil e With Us.

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 18)

<i>Debiti commerciali</i>	30/06/2008	31/12/2007	Variazione	Variazione %
Debiti verso fornitori	33.057.789	28.581.360	4.476.429	15,66%
Debiti verso imprese collegate	216.447	28.419	188.028	661,63%
<i>Totale</i>	33.274.236	28.609.779	4.664.457	16,30%

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

Debiti per imposte sul reddito /Altri debiti a breve (nota 19)

I “debiti per imposte sul reddito” maturati su alcune società del Gruppo ammontano al 30 giugno 2008 a euro 2.612.173 e sono iscritti al netto dei relativi acconti versati e delle ritenute subite.

La suddivisione degli Altri debiti è invece la seguente:

	30/06/2008	31/12/2007	Variazione	Variazione %
<i>Debiti previdenziali</i>				
Debiti verso INPS	1.136.363	1.098.021	38.342	3,49%
Debiti verso INAIL	105.180	138.766	-33.586	-24,20%
Debiti verso altri istituti previdenziali	97.193	116.095	-18.902	-16,28%
<i>Totale</i>	1.338.736	1.352.882	-14.146	-1,05%
<i>Altri debiti</i>				
Debiti verso l'erario per IVA	1.372.005	593.261	778.744	131,26%
Debiti verso l'erario per ritenute	583.716	948.066	-364.350	-38,43%
Altri debiti tributari	41.323	6.993	34.330	490,92%
Debiti verso il personale	6.739.963	5.322.998	1.416.965	26,62%
Acconti	4.736.360	2.676.749	2.059.611	76,94%
Altri debiti	9.238.857	7.333.758	1.905.099	25,98%
<i>Totale</i>	22.712.224	16.881.825	5.830.399	34,54%
<i>Totale Debiti previdenziali e Altri debiti</i>	24.050.960	18.234.707	5.816.253	31,90%

I “debiti verso il personale” comprendono, tra l’altro, il debito su stipendi differiti maturati dal personale dipendente alla data del 30 giugno 2008.

La voce “acconti” rappresenta gli acconti ricevuti da clienti.

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

INFORMATIVA DI SETTORE***Informativa primaria***

30/06/08	Totale	Medicale	Industriale	Altro
Ricavi	113.646	96.311	17.237	98
Altri proventi	552	324	16	211
Margine di contribuzione	64.147	56.345	7.560	243
<i>Inc. %</i>	56%	58%	44%	78%
Margine di settore	23.191	21.103	1.845	243
<i>Inc. %</i>	20%	22%	11%	78%
Costi non allocati	8.094			
Risultato operativo	15.097			
Gestione finanziaria	887			
Quota del risultato delle società collegate	(19)	(55)	37	(1)
Altri proventi e oneri netti	(104)			
Risultato prima delle imposte	15.860			
Imposte sul reddito	5.551			
Risultato d'esercizio	10.309			
Risultato di terzi	4.999			
Risultato netto del Gruppo	5.311			

30/06/07	Totale	Medicale	Industriale	Altro
Ricavi	90.077	77.546	12.480	50
Altri proventi	683	357	73	252
Margine di contribuzione	50.686	45.050	5.439	197
<i>Inc. %</i>	56%	58%	43%	65%
Margine di settore	14.044	13.530	317	197
<i>Inc. %</i>	15%	17%	3%	65%
Costi non allocati	5.670			
Risultato operativo	8.374			
Gestione finanziaria	506			
Quota del risultato delle società collegate	(26)	(25)	(2)	1
Altri proventi e oneri netti	(1.229)			
Risultato prima delle imposte	7.625			
Imposte sul reddito	5.058			
Risultato d'esercizio	2.566			
Risultato di terzi	2.556			
Risultato netto del Gruppo	10			

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

COMMENTI ALLE PRINCIPALI VOCI DEL CONTO ECONOMICO

Ricavi (nota 20)

La crescita del volume d'affari del gruppo prosegue a ritmo sostenuto, ed è pari al 26% rispetto allo stesso periodo dello scorso esercizio, un risultato importante che testimonia la capacità del gruppo di raggiungere gli obiettivi di crescita prefissati.

	30/06/2008	30/06/2007	Variazione	Variazione %
Vendite sistemi laser industriali	14.840.814	10.505.060	4.335.754	41,27%
Vendite apparecchiature laser medicali	84.503.753	67.265.920	17.237.833	25,63%
Assistenza tecnica e ricambi	14.301.907	12.305.795	1.996.112	16,22%
<i>Totale</i>	113.646.474	90.076.775	23.569.699	26,17%

Il settore industriale segna il più rapido tasso di crescita, +41%, superando il risultato del settore medicale e raggiungendo livelli di crescita dai quali si era mantenuto molto distante negli ultimi esercizi.

Nel settore medicale la crescita pari al 25% risulta superiore a quella registrata dai principali concorrenti e dal mercato nel suo complesso.

Il servizio di assistenza e vendita ricambi fa segnare un incremento del 16% un risultato che rientra nell'ambito dell'aspettativa di fisiologico sviluppo dell'attività in proporzione all'incremento della base installata.

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

Altri proventi (nota 21)

L'analisi degli altri proventi è la seguente:

	30/06/2008	30/06/2007	Variazione	Variazione %
Recuperi per sinistri e risarcimenti assicurativi	1.278	4.092	-2.814	-68,77%
Recupero spese	403.369	368.114	35.255	9,58%
Plusvalenze su cessioni di beni	1.532	45.502	-43.970	-96,63%
Altri ricavi e proventi	145.527	258.343	-112.816	-43,67%
Contributi in conto esercizio e in c/capitale		7.122	-7.122	-100,00%
<i>Totale</i>	551.706	683.173	-131.467	-19,24%

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

Costi per acquisto di merce (nota 22)

L'analisi degli acquisti è la seguente:

	30/06/2008	30/06/2007	Variazione	Variazione %
Acquisti materie prime e prodotti finiti	46.211.705	38.401.602	7.810.103	20,34%
Acquisto imballi	331.498	273.055	58.443	21,40%
Trasporti su acquisti	539.061	301.037	238.024	79,07%
Altre spese accessorie d'acquisto	134.033	83.690	50.343	60,15%
Altri acquisti	176.976	195.995	-19.019	-9,70%
<i>Totale</i>	47.393.273	39.255.379	8.137.894	20,73%

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 (23)

La voce risulta così composta:

	30/06/2008	30/06/2007	Variazione	Variazione %
<i>Altri servizi diretti</i>				
Spese per lavorazioni presso terzi	3.185.817	2.210.938	974.879	44,09%
Servizi tecnici	887.325	538.565	348.760	64,76%
Trasporti su consegne	800.887	642.826	158.061	24,59%
Provvigioni	5.616.124	4.707.140	908.984	19,31%
Royalties	44.186	45.898	-1.712	-3,73%
Viaggi per assistenza tecnica	856.047	837.401	18.646	2,23%
Altri servizi diretti	401.560	270.340	131.220	48,54%
<i>Totale</i>	11.791.946	9.253.108	2.538.838	27,44%
<i>Servizi ed oneri operativi</i>				
Manutenzioni e assistenze su attrezzature	632.753	453.125	179.628	39,64%
Servizi e consulenze commerciali	1.689.818	582.665	1.107.153	190,02%
Servizi e consulenze legali e amministrativi	1.165.579	681.333	484.246	71,07%
Costi per la revisione contabile	330.390	446.510	-116.120	-26,01%
Assicurazioni	927.695	706.996	220.699	31,22%
Spese per viaggi e soggiorni	2.202.613	1.799.470	403.143	22,40%
Spese promozionali e pubblicitarie	5.679.282	4.779.731	899.551	18,82%
Spese per gli immobili	1.060.485	853.518	206.967	24,25%
Imposte diverse da quelle sul reddito	160.863	158.058	2.805	1,77%
Spese gestione automezzi	463.207	380.682	82.525	21,68%
Forniture per ufficio	269.075	271.903	-2.828	-1,04%
Assistenza hardware e software	264.807	242.209	22.598	9,33%
Commissioni bancarie e valutarie	322.255	281.116	41.139	14,63%
Godimento beni di terzi	2.036.659	1.618.317	418.342	25,85%
Altri servizi ed oneri operativi	6.139.790	5.145.992	993.799	19,31%
<i>Totale</i>	23.345.271	18.401.625	4.943.647	26,87%

Gli importi più significativi della voce "altri servizi ed oneri operativi" sono rappresentati da: compensi spettanti ai membri degli Organi amministrativi e dei Collegi sindacali per 1.132 mila euro circa; costi per consulenze tecnico-scientifiche e studi e ricerche per 895 mila euro circa. Per quanto attiene alle attività ed ai costi di ricerca e sviluppo, si rinvia a quanto già descritto nella relazione sulla gestione.

Costi per il personale (nota 24)

Tale voce risulta così composta:

<i>Costi per il personale</i>	30/06/2008	30/06/2007	Variazione	Variazione %
Salari e stipendi	16.773.455	15.182.381	1.591.074	10,48%
Oneri sociali	3.273.645	2.799.040	474.605	16,96%
Trattamento fine rapporto	280.370	131.001	149.369	114,02%
Stock options	2.544.327	3.085.116	-540.789	-17,53%
Altri costi	6.993		6.993	100,00%
<i>Totale</i>	22.878.790	21.197.538	1.681.252	7,93%

Il costo per il personale si attesta a 22.878 mila euro che, rispetto ai 21.198 mila euro del primo semestre 2007, risulta in aumento del 7,93% e con una incidenza sul fatturato leggermente diminuita. Fanno parte dei costi del personale i costi figurativi iscritti in bilancio in relazione alle stock option assegnate ai dipendenti. Al 30 giugno 2008 tali costi ammontano a 2.544 mila euro e sono riferibili alla sola Cynosure Inc..

Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni (nota 25)

Tale voce risulta così composta:

<i>Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni</i>	30/06/2008	30/06/2007	Variazione	Variazione %
Ammortamento attività immateriali	183.639	153.584	30.055	19,57%
Ammortamento attività materiali	2.028.051	1.698.950	329.101	19,37%
Accantonamento rischi su crediti	277.262	418.933	-141.671	-33,82%
Accantonamento per rischi e oneri	337.053	441.554	-104.501	-23,67%
<i>Totale</i>	2.826.005	2.713.021	112.984	4,16%

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

Oneri e Proventi finanziari (nota 26)

Il dettaglio delle due voci è il seguente:

	30/06/2008	30/06/2007	Variazione	Variazione %
Proventi finanziari:				
Interessi attivi verso banche	1.425.001	923.732	501.269	54,27%
Interessi attivi v. collegate	2.493	1.349	1.144	84,80%
Interessi attivi su titoli		7.872	-7.872	-100,00%
Proventi da negoziazione	1.399	1.498	-99	-6,61%
Differenza cambi attive	416.906	48.740	368.166	755,37%
Altri proventi finanziari	137.380	132.894	4.486	3,38%
<i>Totale</i>	1.983.179	1.116.085	867.094	77,69%
Oneri finanziari:				
Interessi passivi su debiti verso banche per scoperti di C/C	-388.476	-69.815	-318.661	456,44%
Interessi passivi su debiti v/ banche per mutui e altri prestiti a M/L termine	-12.471	-15.514	3.043	-19,61%
Perdite da negoziazione Titoli		-1.198	1.198	-100,00%
Differenze cambi passive	-628.409	-459.099	-169.310	36,88%
Altri oneri finanziari	-67.301	-64.420	-2.881	4,47%
<i>Totale</i>	-1.096.657	-610.046	-486.611	79,77%

La voce "interessi attivi verso banche", beneficia ancora della liquidità detenuta da Cynosure a seguito dell'IPO del 2005 e dalla capogruppo El.En. a seguito della vendita di azioni Cynosure nell'esercizio 2007.

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

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

La voce “altri oneri finanziari” accoglie, per 54 mila euro circa, l’iscrizione di interessi passivi derivanti dalla applicazione del principio contabile IAS 19 al trattamento di fine rapporto.

Altri proventi ed oneri netti (nota 27)

	30/06/2008	30/06/2007	Variazione	Variazione %
<i>Altri oneri netti</i>				
Minusvalenze su partecipazioni	-103.980	-1.228.162	1.124.182	-91,53%
Svalutazioni di partecipazioni		-1.101	1.101	-100,00%
<i>Totale</i>	-103.980	-1.229.263	1.125.283	-91,54%

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.

Imposte sul reddito (nota 28)

Le società italiane del gruppo, in base alle modifiche apportate dalla legge Finanziaria 2008, applicano a partire dal presente esercizio un’aliquota IRES del 27,5% ed un’aliquota IRAP del 3,9% contro rispettivamente il 33% ed il 4,25% dell’esercizio 2007. I fondi per imposte anticipate e differite risultavano già adeguati al cambio di aliquota al 31 dicembre 2007.

<i>Descrizione:</i>	30/06/2008	30/06/2007	Variazione	Variazione %
IRES e altre imposte sul reddito estere	5.708.486	4.808.578	899.908	18,71%
IRAP	525.862	491.357	34.505	7,02%
IRES e altre imposte sul reddito estere - Differite (Anticipate)	-468.597	-289.493	-179.104	61,87%
IRAP - Differita (Anticipata)	-23.750	1.761	-25.511	-1448,67%
Crediti d'imposta	-164.477	-	-164.477	100,00%
Imposte esercizi precedenti	-26.517	46.113	-72.630	-157,50%
<i>Totali imposte dirette</i>	5.551.007	5.058.316	492.691	9,74%

Le società italiane del gruppo che svolgono attività di ricerca e sviluppo hanno altresì rilevato, in ragione delle agevolazioni fiscali vigenti, un credito d’imposta su tali costi sostenuti nel semestre.

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

	2008	2007
Risultato Ante Imposte	15.860.387	7.624.694
Aliquota Ires teorica	27,5%	33%
Ires Teorica	4.361.606	2.516.149
Maggiore (minore) incidenza fiscale delle imprese estere rispetto all'aliquota teorica	793.960	1.370.112
Maggiore (minore) incidenza fiscale delle imprese italiane rispetto all'aliquota teorica	36.731	365.051
Maggiore (minore) incidenza fiscale delle per effetto delle scritture di consolidamento	47.593	267.773
Ires effettiva	5.239.889	4.519.085
Aliquota Ires Effettiva	33%	59%

Dividenti distribuiti (nota 29)

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

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

Utile per azione (nota 30)

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

Azioni	31/12/07	31/1/08	28/2/08	31/3/08	30/4/08	31/5/08	30/6/08
Azioni	4.824.368	4.824.368	4.824.368	4.824.368	4.824.368	4.824.368	4.824.368
Azioni proprie (-)	-	-	-	- 28.630	- 103.148	- 103.148	- 103.148
Media ponderata azioni		4.824.368	4.824.368	4.814.825	4.791.424	4.777.383	4.768.022

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

Eventi ed operazioni significative non ricorrenti (nota 31)

Per il semestre 2008 e per il corrispondente periodo dell'esercizio precedente non sono state poste in essere operazioni significative non ricorrenti.

Informativa sulle parti correlate

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

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

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			55	
Actis Srl	100		2	
Immobiliare Del.Co. Srl	14			
Elesta Srl	255		235	
Electro Optical Innovation Srl	27		7	
Ibertronic Lda			634	
<i>Totale</i>	396		933	

Imprese collegate:	Debiti finanziari		Debiti Commerciali	
	< 1 anno	> 1 anno	< 1 anno	> 1 anno
Elesta Srl			198	
Actis Srl			12	
SBI SA			6	
<i>Totale</i>			216	

Imprese collegate:	Vendite	Prestazioni di servizi	Totale
	Actis Srl	8	
SBI S.A.	72		72
Elesta Srl	199		199
Electro Optical Innovation Srl	6		6
Ibertronic Lda	493		493
<i>Totale</i>	778	-	778

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

Imprese collegate:	Acquisti materie prime	Prestazioni di servizi	Altre	Totale
	Actis Srl	1	25	
SBI S.A.	6			6
Elesta Srl	18	149		167
Immobiliare Delco Srl		29		29
JV Laser International Ltd	12			12
<i>Totale</i>	37	203		241

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

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

Incidenza delle operazioni con parti correlate	Totale	Valore assoluto	%
a) Incidenza delle operazioni o posizioni con parti correlate sulle voci dello stato patrimoniale			
Partecipazioni	728.100		0,00%
Crediti commerciali	51.460.101	933.248	1,81%
Altri crediti	6.744.588	395.667	5,87%
Debiti e passività finanziarie a m/l termine	4.323.137		0,00%
Debiti finanziari a breve termine	12.659.980		0,00%
Debiti di fornitura	33.274.236	216.447	0,65%
Altri debiti a breve	24.050.960		0,00%
b) Incidenza delle operazioni o posizioni con parti correlate sulle voci del conto economico			
Ricavi	113.646.474	778.206	0,68%
Altri proventi	551.706	1.080	0,20%
Costi per acquisto di merce	47.393.273	37.220	0,08%
Altri servizi diretti	11.791.946	4.979	0,04%
Costi per servizi ed oneri operativi	23.345.271	198.345	0,85%
Oneri finanziari	-1.096.657		0,00%
Proventi finanziari	1.983.179	2.493	0,13%

Procedure di gestione del rischio finanziario

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

Oltre a questi il Gruppo ha crediti e debiti commerciali derivanti dalla propria attività.

I principali rischi finanziari a cui si espone il Gruppo sono quelli di cambio, di credito, di liquidità e di tasso di interesse.

Rischio di cambio

Anche nel primo semestre 2008 il 50% circa delle vendite consolidate è stato realizzato su mercati estranei all'Unione Europea: la maggior parte di tali transazioni è stata effettuata in US\$; peraltro è opportuno ricordare che la presenza di stabili strutture negli Stati Uniti, in particolare Cynosure, consente una parziale copertura di questo rischio a livello consolidato dato che sia i costi che i ricavi sono denominati nella medesima valuta.

Rischio di credito

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

Rischio di liquidità e tasso di interesse

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

Gestione del capitale

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

Strumenti Finanziari

Valore equo

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

	Val. contabile	Val. contabile	Val. equo	Val. equo
	30/06/2008	31/12/2007	30/06/2008	31/12/2007
Attività finanziarie				
Crediti finanziari (a breve termine)	445.667	355.991	445.667	355.991
Titoli	12.423.671	32.044.110	12.423.671	32.044.110
Disponibilità liquide	56.489.953	61.511.786	56.489.953	61.511.786
Passività finanziarie				
Debiti e passività finanziarie (a m/l termine)	4.323.137	3.440.763	4.323.137	3.440.763
Debiti finanziari (a breve termine)	12.659.980	2.806.657	12.659.980	2.806.657

Altre informazioni

Numero medio dipendenti suddivisi per categoria

	Media		Media		Variazione	Variazione %
	2008	30/06/2008	2007	31/12/2007		
<i>Totale</i>	860,5	926	715,0	796	130	16,33%

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

Per Il Consiglio di Amministrazione

L'amministratore delegato – Ing. Andrea Cangoli

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

1. I sottoscritti Andrea Cangoli, in qualità di Amministratore delegato e Enrico Romagnoli, in qualità di Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di El.En. spa attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del Decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio semestrale abbreviato, nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2008.

2. Si attesta, inoltre, che

2.1 il bilancio semestrale abbreviato:

- è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002, e in particolare dello IAS 34 – *Bilanci intermedi*, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs n. 38/2005;
- corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili
- è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento;

2.2 la relazione intermedia sulla gestione contiene riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nei primi sei mesi dell'esercizio e alla loro incidenza sul bilancio semestrale abbreviato, unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze per i sei mesi restanti dell'esercizio nonché le informazioni sulle operazioni rilevanti con parti correlate.

Calenzano, 29 agosto 2008

L'Amministratore delegato
Andrea Cangoli

Il Dirigente preposto alla redazione
dei documenti contabili societari
Enrico Romagnoli

Relazione della società di revisione sulla revisione contabile limitata
del bilancio consolidato semestrale abbreviato

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

1. Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note illustrative della El.En. S.p.A. e controllate (Gruppo El.En.) al 30 giugno 2008. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea compete agli Amministratori della El.En. S.p.A.. E' nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta.
2. Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste del bilancio consolidato semestrale abbreviato e sull'omogeneità dei criteri di valutazione, tramite colloqui con la direzione della società, e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nel predetto bilancio consolidato. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuti principi di revisione. Di conseguenza, diversamente da quanto effettuato sul bilancio consolidato di fine esercizio, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato presenta a fini comparativi i dati relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente e al bilancio consolidato intermedio dell'anno precedente. Come evidenziato nelle note illustrative, gli Amministratori hanno modificato i dati comparativi relativi al bilancio consolidato intermedio dell'anno precedente, sul quale abbiamo emesso la nostra relazione in data 11 ottobre 2007. Le modalità di rideterminazione di tali dati e la relativa informativa presentata nelle note illustrative sono state da noi esaminate ai fini della revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato chiuso al 30 giugno 2008. Per quanto riguarda i dati relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, si fa riferimento alla nostra relazione emessa in data 11 aprile 2008.

3. Sulla base di quanto svolto, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo El.En. al 30 giugno 2008 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

Firenze, 29 agosto 2008

Reconta Ernst & Young S.p.A.

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Fulvio Ravini', written over a faint, illegible stamp.

Fulvio Ravini
(Socio)