

Relazione Finanziaria Semestrale al **30 Giugno 2011**

EL.EN. S.P.A.

Sede Legale in Calenzano (FI), Via Baldanzese, 17

Capitale sociale deliberato: €2.591.871,36
sottoscritto e versato: €2.508.671,36

Registro delle Imprese di Firenze – C.F. 03137680488

ORGANI SOCIALI DELLA CAPOGRUPPO

(alla data di approvazione della Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2011)

Consiglio di Amministrazione

PRESIDENTE

Gabriele Clementi

CONSIGLIERI DELEGATI

Barbara Bazzocchi

Andrea Cangioni

CONSIGLIERI

Paolo Blasi

Angelo Ercole Ferrario

Michele Legnaioli

Stefano Modi

Alberto Pecci

Collegio Sindacale

PRESIDENTE

Vincenzo Pilla

SINDACI EFFETTIVI

Paolo Caselli

Gino Manfriani

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

Enrico Romagnoli

Società di revisione

Reconta Ernst & Young S.p.A.

GRUPPO EL.EN.

**RELAZIONE INTERMEDIA
SULLA GESTIONE**

NOTE ESPLICATIVE

1.1. Adozione dei principi contabili internazionali

La relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2011, approvata dal Consiglio di Amministrazione del 29 agosto 2011, redatta in forma consolidata ai sensi dell'art. 154-ter D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 (TUF) e successive modifiche e integrazioni, è stata predisposta nel rispetto degli International Financial Reporting Standard (IFRS) emanati dall'International Accounting Standard Board (IASB) e omologati dall'Unione Europea.

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

Nella presente relazione, redatta in accordo con le disposizioni dello IAS 34 – Bilanci intermedi, sono stati adottati gli stessi principi contabili adottati nella redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2010 ad eccezione di quanto descritto nelle Note illustrative – paragrafo “Principi contabili e criteri di valutazione”.

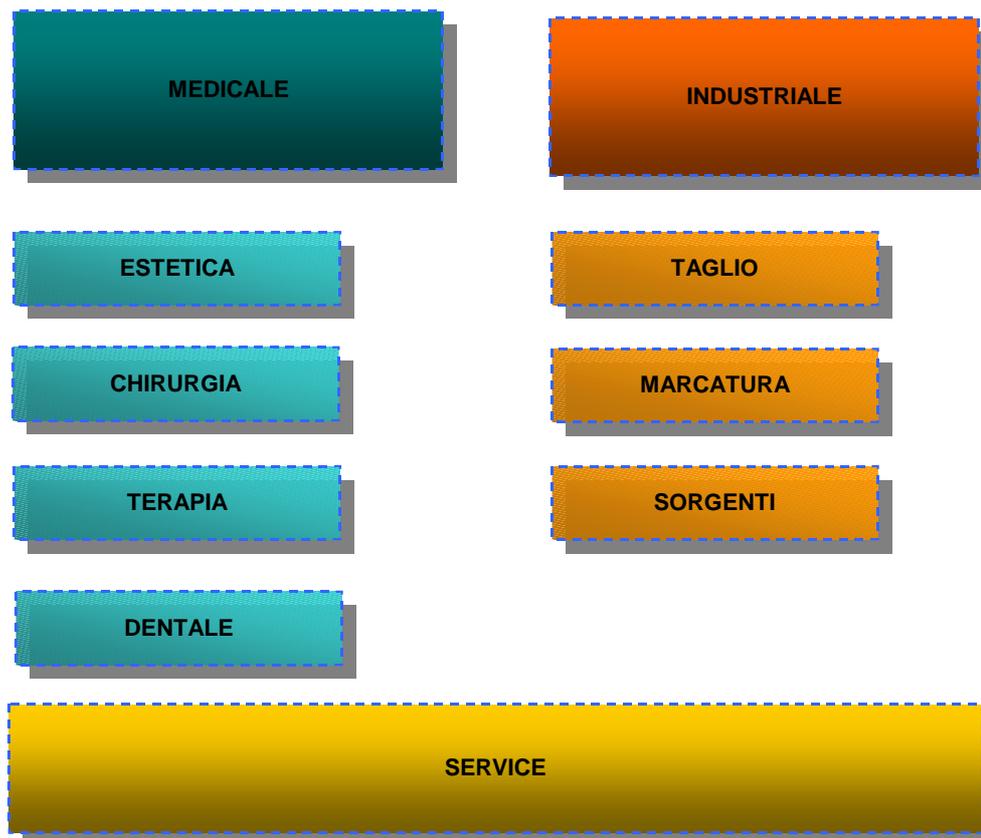
Tutti gli importi sono espressi in migliaia di euro, se non diversamente indicato.

1.2. Descrizione delle attività del gruppo

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

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

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

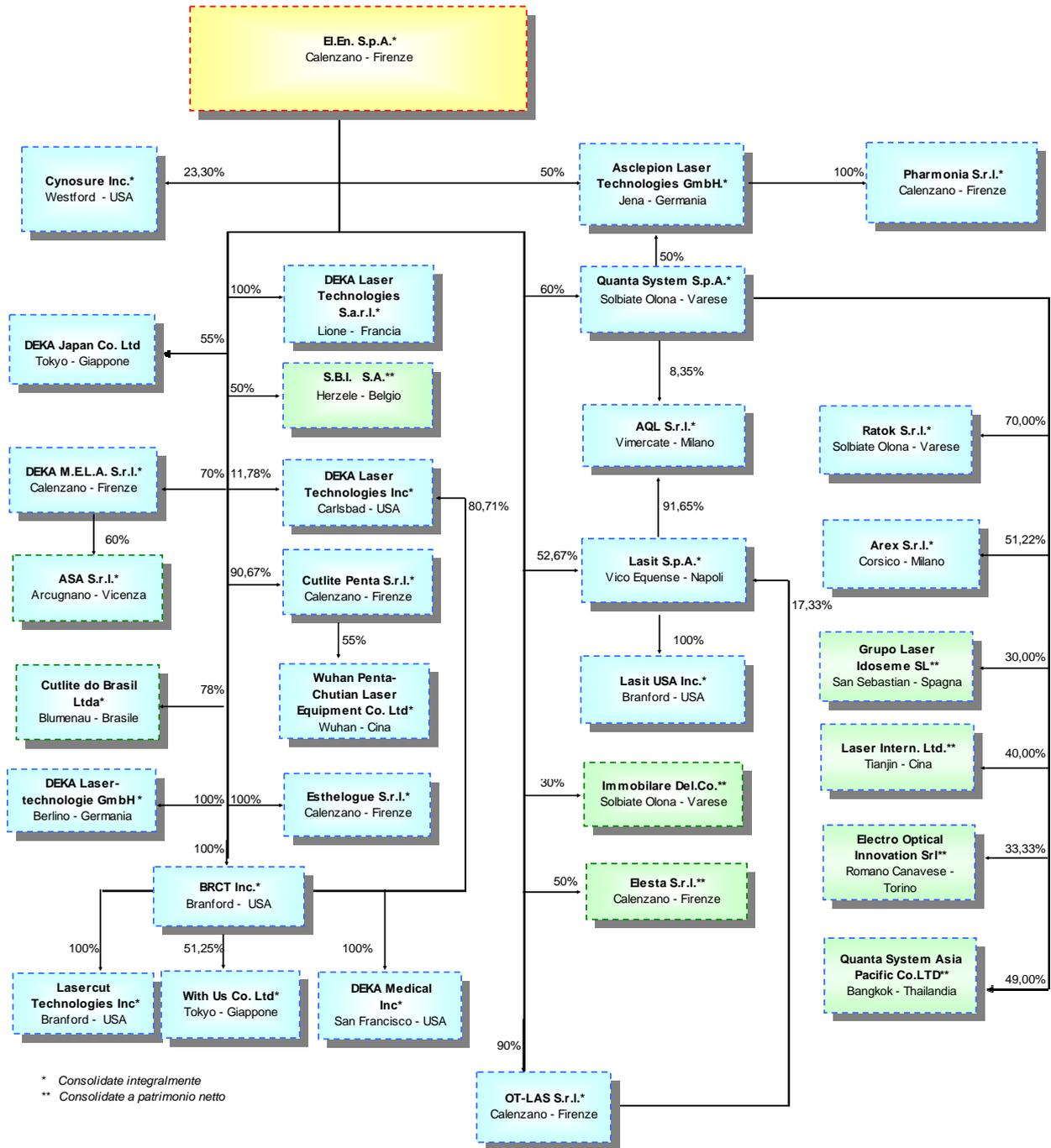


All'attività principale di vendita di sistemi, si affianca quella del service post vendita, indispensabile supporto alla installazione e manutenzione dei nostri sistemi laser, ma anche fonte di ricavi per la vendita di pezzi di ricambio, consumabili e servizio di assistenza tecnica.

L'articolazione del gruppo in molteplici società riflette anche la strategia di distribuzione dei prodotti e di coordinamento delle attività di ricerca e sviluppo e di marketing. Infatti, in particolare nel settore medicale, le varie società che per mezzo di acquisizioni sono via via entrate a far parte del gruppo (DEKA, Asclepion, Quanta System, Cynosure, Asa) hanno sempre mantenuto una propria caratterizzazione per tipologia e segmentazione di prodotto, marchi e reti di distribuzione indipendenti delle altre società del gruppo. Ciascuna ha inoltre potuto godere della cross fertilization che i nuclei di ricerca hanno operato sugli altri, creando dei centri di eccellenza su certe specifiche tecnologie messe a disposizione anche delle altre società del gruppo. Tale strategia, pur presentando talune complessità di gestione, ha consentito la crescita del gruppo facendone, nella sua articolazione, la più importante realtà del mercato.

1.3. Descrizione del gruppo

Al 30 giugno 2011 la struttura del gruppo è la seguente:



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

1.4. Indicatori di performance

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

- il **margine operativo lordo** detto anche "EBITDA" (Utile prima degli interessi, imposte sul reddito ed ammortamenti) che rappresenta un indicatore della performance operativa, che è determinato sommando al Risultato Operativo risultante dal bilancio la voce "Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni";
- il **risultato operativo** detto anche "EBIT" (Utile prima degli interessi e delle imposte sul reddito);
- l'incidenza che le varie voci del conto economico hanno avuto sul fatturato.

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

Inoltre sono stati individuati i seguenti indicatori di performance allo scopo di fornire informazioni aggiuntive in merito alla struttura patrimoniale, finanziaria e reddituale del gruppo:

SITUAZIONE AL:	30/06/11	31/12/10	30/06/10
Indici di redditività (*):			
ROE (Utile netto quota gruppo / Capitale Proprio)	-3,4%	1,4%	0,5%
ROI (Reddito operativo / Totale attivo)	0,4%	2,2%	1,1%
ROS (Reddito operativo / Ricavi)	0,5%	2,9%	1,5%
Indici di struttura:			
Elasticità degli impieghi (Attività correnti / Totale attivo)	0,75	0,80	0,82
Leverage ((Patrimonio netto + Debiti finanziari) / Patrimonio netto)	1,12	1,07	1,06
Current Ratio (Attivo corrente / Passivo corrente)	2,54	3,04	3,45
Copertura passività correnti ((Crediti correnti + Disponibilità liquide) / Passivo corrente)	1,65	2,20	2,56
Quick ratio ((Disponibilità liquide+Titoli) / Passivo corrente)	0,80	1,30	1,59
Indici di rotazione (*):			
Rotazione Totale attivo (Ricavi / Attivo)	0,78	0,75	0,73
Rotazione attivo corrente (Ricavi / Attivo corrente)	1,04	0,94	0,89
Rotazione magazzino (Costo del venduto / Rimanenze)	1,47	1,32	1,32

GG. giacenza media magazzino (Rimanenze / Costo del venduto) *365	248	276	276
GG. dilazione clienti (Crediti commerciali / Ricavi)*365	94	90	88

(*) Per le situazioni infrannuali gli importi dei ricavi, degli acquisti e i risultati reddituali sono stati annualizzati

Per una più chiara lettura della tabella sopra esposta e in considerazione delle disposizioni in materia di indicatori alternativi di performance riteniamo opportuno indicare le seguenti definizioni riconducibili ai prospetti di bilancio:

- Capitale Proprio = Patrimonio Netto di Gruppo – Risultato d’esercizio
- Costo del Venduto = Acquisti \pm Variazione scorte

1.5. Commento all’andamento della gestione

Il primo semestre del 2011 si chiude con una perdita netta del gruppo pari a euro 1,6 milioni circa, al netto di imposte dirette per 1,7 milioni circa e, quanto al consolidato redatto con l’esclusione di Cynosure, una perdita netta del gruppo pari a 0,6 milioni di euro, al netto di imposte dirette per 1,6 milioni circa.

Al di là del riscontro finale, che evidenzia risultati netti negativi, dalla stessa esposizione sintetica del precedente paragrafo emergono alcune particolarità che hanno caratterizzato il risultato del primo semestre. A fronte infatti di risultati operativi positivi anche se non brillanti, la gestione finanziaria e il contributo negativo delle società collegate hanno inciso assai negativamente sull’utile netto, anche per l’indeducibilità di alcuni aggregati di costo che determinano l’effetto di un’imposizione fiscale maggiore dell’utile ante imposte.

I primi mesi del 2011 hanno visto il recupero di fatturato e di redditività del gruppo, avviati nello scorso esercizio dopo la profonda crisi del 2008/2009, confrontarsi con un ambiente di riferimento complessivamente più ostico del previsto, in particolare per taluni mercati geografici o merceologici, evidenziando come il percorso di uscita dalla crisi sia ancora da consolidare. Questi fenomeni si sono manifestati con i loro effetti già nei primi sei mesi dell’esercizio, prima che nuove recrudescenze della crisi finanziaria internazionale si ripresentassero nelle ultime settimane.

Nel semestre il gruppo è stato particolarmente attivo nello M&A: con l’acquisizione delle attività di Elémé e di HOYA ConBio® (vedi paragrafo 1.15 per i dettagli), Cynosure ha messo a segno due importanti operazioni investendo parte della sua abbondante liquidità e gettando le basi per una consistente crescita per vie esterne, peraltro in corrispondenza di una situazione di mercato che non sembra permettere un rapido recupero del volume di affari per via organica.

L’andamento complessivo ha evidenziato un’attività operativa positiva, con crescita del fatturato del 7% a livello di consolidato e del 5,4% per il consolidato senza Cynosure. Tali tassi di crescita risultano leggermente inferiori alle previsioni, ma grazie al miglioramento dei margini di contribuzione ed al controllo delle spese operative e del personale hanno permesso di aumentare il Margine Operativo Lordo.

Per sostenere e incrementare il volume d’affari, il gruppo ha fatto ricorso anche alla espansione del capitale circolante, in particolare mantenendo elevati livelli di scorte per garantire, in un mercato assai competitivo, la consegna rapida della ampia gamma offerta, e soprattutto concedendo condizioni di pagamento mediamente più lunghe alla clientela, anche per ovviare alla restrizione del credito ancora assai stringente. Ne è seguita una diminuzione della posizione finanziaria netta impiegata a finanziare l’espansione del circolante, ed anche un impatto sul conto economico per la necessità di stanziare adeguati accantonamenti per talune situazioni di rischio sul credito nei confronti della clientela. Tali accantonamenti determinano una flessione, rispetto ai primi sei mesi del 2011, del risultato operativo. Il risultato netto è stato infine penalizzato dalle perdite su cambi registrate sulle posizioni in dollari, dal contributo negativo di alcune società collegate e dall’elevata fiscalità.

Come detto i diversi mercati su cui il gruppo è impegnato hanno evidenziato nel semestre condizioni anche profondamente diverse. In Giappone, dove temevamo che l’evento disastroso del terremoto di marzo portasse ad una drastica riduzione dell’attività nel settore medicale estetico, in cui siamo presenti con le nostre controllate, il volume di affari si è mantenuto in espansione nel semestre, sia nella fornitura di nuovi sistemi che nella erogazione di servizi alla clientela: i risultati hanno quindi superato le aspettative. In Cina, dove ha sede il nostro stabilimento dedicato alla produzione di sistemi laser da taglio per la produzione manifatturiera locale, le condizioni di mercato si sono mantenute ricettive consentendo il proseguimento della rapida fase di crescita, ma il mercato ha manifestato più vischiosità del

previsto anche per una stretta sulla liquidità disponibile nel sistema, già sensibile nel secondo trimestre, assieme ad un raffreddamento del mercato finanziario locale. Negli Stati Uniti, il più importante mercato per il gruppo nel settore medicale e quello su cui è stata costruita buona parte della crescita dopo la quotazione, non si è usciti da uno stato di incertezza, che continua a penalizzare le vendite nell'area, nonostante i notevoli sforzi profusi nello sviluppo di nuovi prodotti e nella commercializzazione. Negli altri mercati principali, compreso quello italiano, le condizioni di mercato sono state sostanzialmente stabili, ma con un nuovo progressivo deterioramento delle disponibilità finanziarie della clientela. Questo fenomeno è stato particolarmente rilevante in taluni segmenti del mercato italiano e, condizione ormai stabile da svariati semestri, in Spagna.

I risultati evidenziano già nel primo semestre una situazione più complessa del previsto; le ultime settimane hanno portato ulteriore incertezza e instabilità nei mercati finanziari, non contribuendo certo a migliorare la situazione.

Detto quindi delle condizioni al contorno, confermiamo che il Gruppo intende perseguire i propri obiettivi di crescita cogliendo le opportunità offerte dai mercati grazie soprattutto alla innovazione di prodotto ed alla realizzazione di strutture, produttive e distributive, idonee a servire al meglio i mercati che ritiene di maggior interesse. Riteniamo che i mercati di sbocco offrano interessanti opportunità di sviluppo anche a medio termine: le applicazioni laser per estetica accolgono l'esigenza socialmente diffusa e demograficamente sostenuta di mantenere piacevole il proprio aspetto con il passare degli anni; le applicazioni chirurgiche soddisfano invece l'esigenza, grazie alla mininvasività e all'efficacia, di ridurre i tempi di degenza con beneficio per i pazienti e per le strutture che erogano il servizio; i laser consentono infine innovazioni di processo e prodotto nell'ambito della produzione manifatturiera, migliorandone gli standard qualitativi e di efficienza.

Data la rilevanza della controllata Cynosure sui risultati consolidati e la considerevole quota della società detenuta da terzi (la quota di controllo detenuta da El.En. Spa è infatti pari al 23,30% al 30 giugno 2011) completeremo l'informativa esponendo, in aggiunta ai dati relativi al consolidato di gruppo, anche i risultati del gruppo con esclusione di Cynosure dal perimetro di consolidamento. El.En. detiene il controllo di Cynosure in forza di una clausola statutaria che le assegna il diritto di nominare la maggioranza dei membri del consiglio di amministrazione; tale clausola mantiene la propria validità fin tanto che El.En. detiene almeno il 20% delle azioni della società.

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

	30/06/2011	Inc%	30/06/2010	Inc%	Var%
Sistemi Industriali	16.903	17,20%	13.959	15,20%	21,09%
Laser medicali	61.107	62,20%	59.872	65,18%	2,06%
Assistenza	20.241	20,60%	18.025	19,62%	12,30%
Totale fatturato	98.251	100,00%	91.856	100,00%	6,96%

L'aumento di fatturato complessivo sfiora il 7%, in lieve diminuzione sul 10% dei primi tre mesi dell'esercizio.

Il settore industriale mantiene consistente la sua crescita, molto solida nonostante le complessità ambientali che il contesto economico generale sta presentando. L'andamento delle strutture produttive e di vendita del gruppo nei paesi ad elevato tasso di crescita, Cina e Brasile, risulta assai positivo, pur se in parte frenato dai riflessi che, anche sul mercato interno cinese, hanno avuto le turbolenze finanziarie internazionali di questi primi mesi del 2011. D'altro canto il fatturato sviluppato dalle altre società impegnate nel settore industriale, per il quale il mercato italiano continua ad essere assai rilevante, risulta penalizzato dal venir meno degli incentivi fiscali per l'acquisto di beni d'investimento (legge "Tremonti") di cui il primo semestre 2010 aveva beneficiato. I risultati continuano ad essere in linea con gli ambiziosi piani di crescita che il gruppo ha programmato nel settore.

Nella vendita di sistemi medicali la crescita è del 2%, e rimane positiva nonostante una fase di mercato complessivamente sfavorevole a cui si abbina una fase di transizione nell'offerta del gruppo che, come esporremo nel seguito, ha lanciato nel semestre alcuni sistemi di fondamentale importanza per lo sviluppo del business nei prossimi mesi.

Ha una fondamentale rilevanza nel settore medicale il mercato nord americano, che mantiene un andamento sostanzialmente stabile e ben lontano dalle potenzialità concretizzatisi negli anni primi della crisi, e sul quale Cynosure è risuscita a conseguire una crescita grazie all'apporto dei prodotti acquisiti già da marzo con le attività di Elémé.

Bene infine i ricavi per assistenza tecnica e ricambi, che riflettono il progressivo incremento della base installata ed anche il volume di attività della nostra clientela, che acquisisce parti e ricambi consumabili e servizi di manutenzione.

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

	30/06/2011	Inc%	30/06/2010	Inc%	Var%
Italia	12.300	12,52%	16.305	17,75%	-24,57%
Europa	25.753	26,21%	25.116	27,34%	2,54%
Resto del mondo	60.198	61,27%	50.435	54,91%	19,36%
Totale fatturato	98.251	100,00%	91.856	100,00%	6,96%

Il Resto del mondo segna l'incremento maggiore, grazie soprattutto all'estremo oriente. I mercati europei sono sostanzialmente in linea con la crescita media del gruppo. In ribasso il fatturato in Italia sia, come detto, per il venir meno degli effetti della legge Tremonti, sia per la fase di transizione del settore dell'estetica professionale.

All'interno del settore medicale/estetico, che rappresenta il 62% delle vendite del gruppo, l'andamento delle vendite nei vari segmenti è illustrato nella seguente tabella:

	30/06/2011	Inc%	30/06/2010	Inc%	Var%
CO2 Chirurgico	4.988	8,16%	4.896	8,18%	1,88%
Terapia	3.039	4,97%	2.306	3,85%	31,79%
Estetica	41.914	68,59%	40.256	67,24%	4,12%
Dentale	1.869	3,06%	2.089	3,49%	-10,50%
Altri	7.098	11,62%	8.244	13,77%	-13,90%
Accessori	2.200	3,60%	2.082	3,48%	5,64%
Totale fatturato	61.107	100,00%	59.872	100,00%	2,06%

L'aumento complessivo del fatturato si concretizza grazie all'incremento registrato nel segmento principale, l'estetica, e in quello di alcuni segmenti "minori": la fisioterapia fa segnare il miglior risultato di periodo, superando il 30% di crescita, mentre CO₂ ed accessori, spesso abbinati nelle configurazioni di vendita, crescono di qualche punto percentuale.

Il calo del 10% nel segmento dentale è interamente associabile alla flessione nelle forniture in OEM, mentre, nello stesso segmento, l'attività di commercializzazione a marchio Deka negli Stati Uniti ha mantenuto un volume sostanzialmente stabile. Il calo del 13% nella categoria residuale "altri" evidenzia invece una contrazione nel fatturato di certi laser dermatologici da parte di Cynosure, ed una fase di transizione nel settore dei laser a stato solido per chirurgia per il resto del gruppo.

Ciascuna delle società che affrontano il mercato con proprio brand ed una rete di distribuzione indipendente sta presentando interessanti novità. In particolare Deka ha introdotto il nuovo laser a CO₂ Smartxide², un sistema di concezione innovativa che contempla una grande varietà di funzionalità applicative ed accessori in grado di consentire l'esecuzione delle applicazioni estetiche di "skin rejuvenation", di quelle chirurgiche in ORL (otorinolaringoiatria) e in ginecologia; le prestazioni della nuova sorgente laser, sviluppata nei laboratori di El.En., danno al sistema un'eccezionale efficacia applicativa; Deka si trova inoltre in una fase di transizione nell'offerta di piattaforme laser per la depilazione. In analoga condizione si trova Cynosure, in attesa di poter lanciare anche negli USA la piattaforma "Cellulaze", che costituisce l'evoluzione della famiglia Smartlipo nella direzione della rimozione mininvasiva della cellulite: il sistema è commercializzabile sui mercati internazionali ma ancora in attesa della autorizzazione FDA alla vendita negli USA. D'altro canto Cynosure ha esteso, con le acquisizioni più volte citate, la propria gamma di prodotti nel campo dell'estetica, con il sistema *SmoothShapes*[®]XV per il "body shaping" e soprattutto con i sistemi Q-switched per la rimozione di tatuaggi e lesioni vascolari acquisiti con la ConBio. Asclepion ha lanciato il proprio sistema laser per depilazione, con tecnologia a semiconduttore, il Mediostar Next, da quale sono attesi buoni risultati per la chiusura dell'esercizio. Quanta System sta ulteriormente ampliando la gamma di prodotti destinati alle applicazioni chirurgiche, in particolare con le tecnologie dei laser a Tullio e ad Olmio.

Per quanto riguarda il mercato della estetica professionale in Italia, la normativa interministeriale è giunta a delineare e delimitare le caratteristiche tecniche delle apparecchiature utilizzabili dai centri estetici, rimuovendo le indeterminanze che avevano da una parte, aperto il mercato ad una concorrenza scarsamente qualificata dal punto di vista tecnologico, dall'altra, quasi escluso dal mercato la tecnologia laser. Contiamo quindi di poter rilanciare la nostra presenza nel settore grazie alla riqualificazione che il decreto, esecutivo dalla fine di luglio, richiede agli utilizzatori.

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.

	30/06/2011	Inc%	30/06/2010	Inc%	Var%
Taglio	11.701	69,23%	8.791	62,98%	33,10%
Marcatura	4.582	27,11%	4.020	28,80%	13,98%
Sorgenti	483	2,85%	1.072	7,68%	-54,98%
Saldatura, restauro e altri	137	0,81%	76	0,55%	79,58%
Totale fatturato	16.903	100,00%	13.959	100,00%	21,09%

L'andamento delle vendite si mantiene in rapida crescita. Sui sistemi di taglio si concentra la produzione degli stabilimenti in Cina e Brasile, che continua a trainare la crescita nel settore. La vendita di sorgenti a terzi riflette con il suo calo di volumi la generale fiacchezza dei nostri mercati tradizionali; occorre però rilevare che, dal punto di vista delle sorgenti prodotte nei nostri stabilimenti, il volume complessivo si mantiene elevato grazie al numero crescente di sistemi di taglio e marcatura che vengono prodotti e venduti, e che chiaramente montano a bordo le nostre sorgenti. Anche il settore della marcatura fa segnare una crescita interessante migliorando il risultato del primo trimestre.

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.

	30/06/2011	Inc%	30/06/2010	Inc%	Var%
Sistemi Industriali	16.903	25,12%	13.959	21,86%	21,09%
Laser medicali	37.711	56,05%	39.209	61,41%	-3,82%
Assistenza	12.666	18,83%	10.680	16,73%	18,60%
Totale fatturato	67.280	100,00%	63.849	100,00%	5,37%

	30/06/2011	Inc%	30/06/2010	Inc%	Var%
Italia	11.993	17,83%	15.990	25,04%	-25,00%
Europa	15.844	23,55%	18.035	28,25%	-12,15%
Resto del mondo	39.443	58,63%	29.823	46,71%	32,26%
Totale fatturato	67.280	100,00%	63.849	100,00%	5,37%

	30/06/2011	Inc%	30/06/2010	Inc%	Var%
CO2 Chirurgico	3.937	10,44%	4.725	12,05%	-16,67%
Terapia	3.039	8,06%	2.306	5,88%	31,79%
Estetica	22.306	59,15%	22.939	58,50%	-2,76%
Dentale	1.869	4,96%	2.089	5,33%	-10,50%
Altri	4.701	12,47%	5.056	12,89%	-7,01%
Accessori	1.858	4,93%	2.096	5,34%	-11,34%
Totale fatturato	37.711	100,00%	39.209	100,00%	-3,82%

Nel settore medicale Cynosure è stata in grado di segnare un incremento del fatturato, mentre per il resto del gruppo si registra un calo del 4% contro un aumento del 2% del consolidato complessivo.

Le differenze più marcate nello sviluppo del fatturato semestrale tra i due aggregati di consolidato sono nel segmento principale dell'estetica che da una piccola crescita passa ad un piccolo calo, nel settore dei CO₂ e degli accessori che segnano in questo caso una flessione, e nel settore residuale nel quale la perdita di posizioni è più contenuta.

Nell'estetica Cynosure ha potuto registrare un buon recupero, sostenuto anche dalla attività di M&A grazie alle vendite del nuovo sistema *SmoothShapes® XV* per il "body shaping", messo a disposizione a partire dal primo trimestre grazie all'acquisizione mediante l'"asset deal" che ha acquisito le attività della Elémé.

Il settore dentale e del fisioterapia non sono trattati da Cynosure e presentano quindi risultati identici a quelli del consolidato complessivo.

1.6. Conto economico consolidato al 30 giugno 2011

Esponiamo qui di seguito il conto economico consolidato riclassificato per il periodo chiuso al 30 giugno 2011, comparato con l'analogo periodo del precedente esercizio.

Conto economico	30/06/11	Inc. %	30/06/10	Inc. %	Var. %
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	98.251	100,0%	91.856	100,0%	7,0%
Variazione prodotti finiti e capitalizzazioni	6.796	6,9%	(2.818)	-3,1%	
Altri proventi	1.553	1,6%	877	1,0%	77,1%
Valore della produzione	106.600	108,5%	89.915	97,9%	18,6%
Costi per acquisto di merce	49.020	49,9%	35.156	38,3%	39,4%
Variazione rimanenze materie prime	(4.401)	-4,5%	(2.517)	-2,7%	74,8%
Altri servizi diretti	9.562	9,7%	8.742	9,5%	9,4%
Margine di contribuzione lordo	52.418	53,4%	48.535	52,8%	8,0%
Costi per servizi ed oneri operativi	22.597	23,0%	20.507	22,3%	10,2%
Valore aggiunto	29.821	30,4%	28.028	30,5%	6,4%
Costi per il personale	24.157	24,6%	22.428	24,4%	7,7%
Margine operativo lordo	5.664	5,8%	5.600	6,1%	1,2%
Ammort.ti, accanton.ti e svalut.ni	5.147	5,2%	4.227	4,6%	21,8%
Risultato operativo	517	0,5%	1.373	1,5%	-62,4%
Gestione finanziaria	(616)	-0,6%	409	0,4%	
Quota del risultato delle società collegate	(400)	-0,4%	(244)	-0,3%	63,7%
Altri proventi e oneri netti	(33)	-0,0%	(459)	-0,5%	-92,9%
Risultato prima delle imposte	(532)	-0,5%	1.079	1,2%	
Imposte sul reddito	1.711	1,7%	2.038	2,2%	-16,0%
Risultato d'esercizio	(2.243)	-2,3%	(959)	-1,0%	133,9%
Risultato di terzi	(673)	-0,7%	(1.212)	-1,3%	-44,4%
Risultato netto del Gruppo	(1.570)	-1,6%	253	0,3%	

Il margine di contribuzione si attesta a 52.418 mila euro, in aumento dell'8,0% rispetto ai 48.535 mila euro dell'analogo periodo dello scorso esercizio; in termini di incidenza sul fatturato si registra un aumento dal 52,8% del 30 giugno 2010 al 53,4% del semestre in esame, senza quindi riscontrare una sensibile variazione della redditività delle vendite nel semestre.

Anche nel primo semestre 2011 talune vendite finanziate dalla clientela con i cosiddetti leasing operativi, pur avendo il gruppo incassato il prezzo della fornitura, sono state considerate, in conformità ai principi IAS/IFRS, come ricavi per noleggi pluriennali; il fenomeno ha avuto peraltro un effetto mimino nel periodo.

I costi per servizi ed oneri operativi, pari ad euro 22.597 mila, risultano in aumento del 10,2% rispetto al 30 giugno 2010 con un'incidenza sul fatturato che passa al 23,0% dal 22,3% dell'analogo periodo dello scorso esercizio. Tra le voci che hanno comportato questo aumento la più significativa è relativa alle spese accessorie sostenute da Cynosure nell'ambito della acquisizione delle attività di Elémé e di Hoya ConBio, per un totale nel semestre di circa 1,3 milioni di dollari. L'iscrizione di tale spesa non ripetibile nei costi di esercizio va a peggiorare il risultato di periodo pur non costituendo costo organico allo svolgimento corrente dell'attività. Per il resto si registra un aumento delle spese commerciali.

Il costo per il personale, pari a 24.157 mila euro è in aumento del 7,7% rispetto ai 22.428 mila euro dell'analogo periodo dello scorso esercizio ed evidenzia una produttività sostanzialmente invariata: l'incidenza sul fatturato infatti passa dal 24,4% del 30 giugno 2010 al 24,6% del 30 giugno 2011. Fra i costi per il personale risultano iscritti anche i costi figurativi per le stock option assegnate ai dipendenti, prevalentemente riferibili alle stock option emesse dalla

controllata Cynosure Inc.: al 30 giugno 2011 tali costi sono pari ad 1.029 mila euro contro i 1.278 mila euro del 30 giugno 2010.

Al 30 giugno 2011 i dipendenti del gruppo sono 1.072 rispetto ai 969 del 31 dicembre 2010 e ai 915 al 30 giugno 2010. L'incremento rispetto all'inizio dell'anno è riferibile, per la quasi totalità, alle assunzioni effettuate dalla controllata cinese Wuhan Penta Chutian che al 30 giugno 2011 conta 202 dipendenti contro i 184 al 31 dicembre 2010. Un ulteriore aumento del numero degli addetti è dovuto a Cynosure Inc., che, a seguito dell'acquisizione delle attività di HOYA ConBio®, ha offerto ai dipendenti ivi impiegati di lavorare all'interno della propria organizzazione (quest'ultimo incremento non ha peraltro avuto impatti sul conto economico al 30/06/11 essendo l'acquisizione perfezionatasi a fine giugno).

Una parte considerevole delle spese del personale confluisce nelle spese di ricerca e sviluppo, per le quali il gruppo percepisce anche contributi e rimborsi spese a fronte di specifici contratti sottoscritti con gli enti preposti; i contributi iscritti tra i proventi al 30 giugno 2011 sono pari a 734 mila euro, laddove l'ammontare per l'analogo periodo dell'esercizio 2010 era stato pari a 373 mila euro.

Per effetto dell'andamento delle poste sopra descritte, il Margine Operativo Lordo presenta un risultato positivo per 5.664 mila euro, in leggero aumento sui 5.600 mila euro del 30 giugno 2010.

I costi per ammortamenti e accantonamenti, pari a 5.147 mila euro, aumentano del 21,8% rispetto al 30 giugno 2010, come pure nell'incidenza sul fatturato che passa dal 4,6% del 30 giugno 2010 al 5,2% del 30 giugno 2011. L'aumento è da ricondursi essenzialmente a maggiori accantonamenti effettuati nel periodo al fondo garanzia prodotti. L'entità della posta si mantiene comunque complessivamente elevata per effetto degli accantonamenti per rischi di credito, resi necessari dalla particolare contingenza economico finanziaria che intacca la solidità finanziaria dei clienti: l'impatto di questa voce di costo sul risultato del gruppo, piuttosto significativo, è un effetto del perdurare della crisi e delle difficoltà che questa riverbera sull'attività operativa.

Il risultato operativo evidenzia quindi un saldo positivo di soli 517 mila euro, in calo rispetto al saldo di 1.373 mila euro registrato al 30 giugno 2010.

La gestione finanziaria segna una perdita di 616 mila euro rispetto all'utile di 409 mila euro dell'analogo periodo dello scorso esercizio, penalizzata dalla sfavorevole variazione dei tassi di cambio; l'oscillazione del cambio euro dollaro ha assunto, in particolare con il calo del dollaro registrato nei primi mesi dell'anno, una ampiezza consistente, altra testimonianza della instabilità dei mercati nell'andamento di uno dei più importanti riferimenti finanziari del sistema economico mondiale.

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

Gli altri proventi ed oneri netti al 30 giugno 2011 rappresentano operazioni e valutazioni di portata limitata; si ricorda peraltro che l'importo iscritto in tale voce al 30 giugno 2010 era per lo più riferibile alla svalutazione del residuo avviamento incluso nel valore della partecipazione della collegata GLI.

Il risultato ante imposte presenta un saldo negativo per 532 mila euro. Nonostante un andamento operativo in linea con lo scorso esercizio, gli accantonamenti per rischi e le differenze cambi ne determinano la diminuzione rispetto al risultato positivo di 1.079 mila euro del 30 giugno 2010.

Il carico fiscale del periodo mostra un onere complessivo pari a 1,7 milioni di euro. Il tax rate di periodo è appesantito dalla presenza di componenti negativi di reddito indeducibili fiscalmente, come le svalutazioni operate su alcune partecipazioni effettuate principalmente dalla capogruppo, oltre al fatto che in Cynosure non sono ancora mature le condizioni per l'iscrizione della fiscalità differita sulle differenze temporanee tra imponibile fiscale e risultato ante imposte.

Il primo semestre si chiude con una perdita di competenza del gruppo di 1,6 milioni di euro rispetto all'utile di 0,2 milioni registrato nel primo semestre 2010.

1.7. Stato patrimoniale consolidato e posizione finanziaria netta al 30 giugno 2011

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

	30/06/2011	31/12/2010	Var.
Stato Patrimoniale			
Immobilizzazioni immateriali	22.617	6.992	15.625
Immobilizzazioni materiali	28.106	29.076	-970
Partecipazioni	599	694	-94
Attività per imposte anticipate	6.041	5.521	520
Altre attività non correnti	4.684	7.643	-2.958
Attività non correnti	62.048	49.925	12.122
Rimanenze	66.651	55.650	11.001
Crediti commerciali	50.496	46.714	3.782
Crediti tributari	6.224	7.051	-827
Altri crediti	6.845	6.618	227
Titoli	28.600	44.676	-16.076
Disponibilità liquide	30.709	41.515	-10.806
Attività correnti	189.525	202.225	-12.700
TOTALE ATTIVO	251.573	252.150	-577
Capitale sociale	2.509	2.509	
Riserva sovrapprezzo azioni	38.594	38.594	
Altre riserve	33.517	34.897	-1.379
Azioni proprie	-2.576	-2.576	
Utili/(perdite) a nuovo	19.822	19.448	373
Utile/(perdita) d'esercizio	-1.570	1.268	-2.837
Patrimonio netto di gruppo	90.296	94.139	-3.844
Patrimonio netto di terzi	72.549	77.585	-5.036
Patrimonio netto	162.845	171.724	-8.880
Fondo TFR	2.689	2.702	-13
Fondo imposte differite	773	667	106
Altri fondi	6.507	5.627	880
Debiti e passività finanziarie	4.179	4.882	-703
Passività non correnti	14.148	13.877	270
Debiti finanziari	15.006	6.460	8.546
Debiti di fornitura	34.276	35.138	-862
Debiti per imposte sul reddito	1.648	2.144	-496
Altri debiti a breve	23.651	22.807	843
Passività correnti	74.580	66.548	8.032
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	251.573	252.150	-577

Posizione (Esposizione) finanziaria netta	30/06/2011	31/12/2010
Cassa e altre disponibilità liquide	30.709	41.515
Titoli	28.600	44.676
Liquidità	59.309	86.191
Crediti finanziari correnti	147	50
Debiti bancari correnti	(13.909)	(5.290)
Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(1.097)	(1.169)
Indebitamento finanziario corrente	(15.006)	(6.460)
Posizione finanziaria netta corrente	44.450	79.782
Debiti bancari non correnti	(1.998)	(2.164)
Obbligazioni emesse	(550)	(784)
Altri debiti non correnti	(1.630)	(1.934)
Indebitamento finanziario non corrente	(4.179)	(4.882)
Posizione finanziaria netta	40.271	74.900

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

1.8. Conto economico consolidato e posizione finanziaria netta al 30 giugno 2011 (escludendo Cynosure dal perimetro di consolidamento)

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

Conto economico	30/06/11	Inc.%	30/06/10	Inc.%	Var.%
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	67.280	100,0%	63.849	100,0%	5,4%
Variazione prodotti finiti e capitalizzazioni	5.408	8,0%	798	1,2%	577,9%
Altri proventi	1.403	2,1%	710	1,1%	97,6%
Valore della produzione	74.091	110,1%	65.357	102,4%	13,4%
Costi per acquisto di merce	36.247	53,9%	28.251	44,2%	28,3%
Variazione rimanenze materie prime	(2.330)	-3,5%	(678)	-1,1%	243,9%
Altri servizi diretti	5.960	8,9%	5.946	9,3%	0,2%
Margine di contribuzione lordo	34.214	50,9%	31.837	49,9%	7,5%
Costi per servizi ed oneri operativi	12.759	19,0%	12.219	19,1%	4,4%
Valore aggiunto	21.455	31,9%	19.618	30,7%	9,4%
Costi per il personale	15.386	22,9%	13.993	21,9%	10,0%
Margine operativo lordo	6.069	9,0%	5.625	8,8%	7,9%
Ammort.ti, accanton.ti e svalut.ni	2.876	4,3%	2.116	3,3%	35,9%
Risultato operativo	3.192	4,7%	3.509	5,5%	-9,0%
Gestione finanziaria	(792)	-1,2%	843	1,3%	
Quota del risultato delle società collegate	(400)	-0,6%	(244)	-0,4%	63,7%
Altri proventi e oneri netti	0	0,0%	(457)	-0,7%	
Risultato prima delle imposte	2.001	3,0%	3.651	5,7%	-45,2%
Imposte sul reddito	1.647	2,4%	1.909	3,0%	-13,7%
Risultato d'esercizio	354	0,5%	1.742	2,7%	-79,7%
Risultato di terzi	1.002	1,5%	776	1,2%	29,2%
Risultato netto del Gruppo	(649)	-1,0%	966	1,5%	

Posizione (Esposizione) finanziaria netta	30/06/2011	31/12/2010
Cassa e altre disponibilità liquide	16.242	20.983
Titoli	1	220
Liquidità	16.243	21.204
Crediti finanziari correnti	147	50
Debiti bancari correnti	(13.903)	(5.284)
Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(1.052)	(1.076)
Indebitamento finanziario corrente	(14.955)	(6.360)
Posizione finanziaria netta corrente	1.434	14.893
Debiti bancari non correnti	(1.967)	(2.151)
Obbligazioni emesse	(550)	(784)
Altri debiti non correnti	(1.611)	(1.916)
Indebitamento finanziario non corrente	(4.129)	(4.852)
Posizione finanziaria netta	(2.695)	10.042

Per quanto riguarda il subconsolidato redatto con l'esclusione di Cynosure, l'aumento del fatturato è di entità inferiore (+5,4%) ma si registra una minore incidenza dei costi fissi di struttura; ne segue un risultato operativo pari al 4,7% del fatturato che migliora lo 0,5% riscontrato in sede di consolidato.

Il margine di contribuzione, che si attesta a 34.214 mila euro, è in crescita del 7,5% rispetto ai 31.837 mila euro del 30 giugno 2010 e registra una incidenza sul fatturato in lieve aumento, dal 49,9% dello scorso esercizio al 50,9% del periodo in esame. Il piccolo aumento della redditività delle vendite è identificabile sostanzialmente nell'incremento degli "altri proventi", ovvero dei contributi a sostegno della ricerca ricevuti nel periodo, mentre la marginalità delle vendite correnti è di fatto invariata.

I "costi per servizi ed oneri operativi/costi per il personale" evidenziano una sostanziale stabilità nell'incidenza sul fatturato; ne segue che il MOL, pari a circa 6 milioni di euro, mostra una incidenza pari al 9% sul fatturato contro l'8,8% del 30 giugno 2010. L'andamento dell'attività operativa segna quindi, fino a questo livello, un miglioramento nei confronti del primo semestre del 2010.

Gli effetti degli accantonamenti, segnatamente quelli per rischi su crediti, portano invece il risultato operativo a 3,2 milioni di euro, inferiore a quello del precedente esercizio anche nell'incidenza sul fatturato scesa al 4,7% dal 5,5% del primo semestre del 2010.

Le società collegate che hanno segnato risultati negativi afferiscono integralmente al gruppo senza Cynosure, pertanto la relativa voce di costo è invariata rispetto al consolidato di gruppo, e segna una perdita di 400 mila euro pari allo 0,6% del fatturato.

La gestione finanziaria risulta penalizzata dalle differenze cambi, per lo più legate a crediti commerciali in dollari americani verso le società controllate. Va sottolineato che l'estensione del credito di fornitura rappresenta la modalità principale che la capogruppo adotta per finanziare l'attività delle controllate: quando l'entità di tali crediti espressi in valuta assume valori rilevanti, rimane una esposizione alle oscillazioni di cambio, praticamente non limitabile.

Gli effetti congiunti degli accantonamenti per rischi e delle differenze cambio riducono, in termini assoluti e di incidenza sul fatturato, il risultato ante imposte che passa dal 5,7% del 30 giugno 2010 al 3% del periodo in esame.

Il carico fiscale del periodo mostra un onere complessivo pari a 1,6 milioni di euro. Il tax rate risulta influenzato negativamente dalla presenza di società in perdita, per le quali si è prudenzialmente deciso di non iscrivere fiscalità differita attiva, e dalla presenza di componenti negativi di reddito in deducibili fiscalmente, come le svalutazioni operate su alcune partecipazioni effettuate principalmente dalla capogruppo.

Pur in presenza di un'attività operativa soddisfacente, il risultato del primo semestre chiude con una perdita di competenza del gruppo di 0,7 milioni di euro rispetto all'utile di 1 milione registrato nel primo semestre 2010, anche per la disuniforme applicazione del carico fiscale tra l'utile di competenza delle minoranze e quello di competenza della capogruppo, quest'ultimo gravato di un tax rate specifico superiore al 100%.

1.9. Andamento delle società del gruppo

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

La seguente tabella sintetizza l'andamento della capogruppo El.En. Spa e delle sue controllate. Seguono brevi note esplicative sull'attività delle singole società ed un commento sui risultati del primo semestre 2011.

	Fatturato 30-giu-11	Fatturato 30-giu-10	Variazione %	Risultato Operativo 30-giu-11	Risultato Operativo 30-giu-10	Risultato netto 30-giu-11	Risultato netto 30-giu-10
El.En. Spa	23.468	23.022	1,93%	2.393	1.760	-715	1.407
<i>Società controllate:</i>							
Cynosure (*)	34.256	30.322	12,97%	-2.152	-1.941	-2.185	-2.583
Deka Mela Srl	11.816	11.920	-0,88%	601	685	672	607
Cutlite Penta Srl	4.328	5.084	-14,86%	-32	389	-50	241
Esthelogue Srl	686	3.808	-81,99%	-1.421	66	-1.372	25
Deka Technologies Laser Sarl	1.526	1.821	-16,21%	6	144	5	144
Deka Lasertechnologie GmbH	105	492	-78,70%	15	-86	15	-91
Deka Laser Technologies Inc.	1.218	1.169	4,17%	-127	-272	-133	-279
Deka Medical Inc.	982	775	26,71%	-410	-560	-414	-564
Quanta System SpA	11.393	11.272	1,07%	741	982	185	-133
Asclepion Laser Technologies GmbH	7.576	8.902	-14,90%	-251	-103	-224	-397
Asa Srl	3.313	2.562	29,34%	665	430	406	249
Arex Srl	452	503	-10,11%	30	44	11	20
AQL Srl	80	190	-57,75%	-33	6	-26	2
Ot-Las Srl	1.078	1.862	-42,08%	-199	28	-152	4
Lasit Spa	2.983	2.312	29,05%	134	161	17	76
Lasercut Technologies Inc.	124	86	43,89%	5	-43	3	-44
BRCT Inc.	0	0		1	-1	3	2
With Us Co LTD	9.522	8.075	17,92%	509	522	382	46
Deka Japan Co LTD	1.257	592	112,48%	147	-2	75	11
Wuhan Penta Chutian Laser Equipment Co LTD	7.998	3.694	116,49%	1.134	182	760	443
Lasit Usa INC	389	394	-1,28%	-20	-1	-20	-1
Cutlite do Brasil Ltda	2.074	1.507	37,61%	-40	-21	-33	137
Pharmonia Srl	890	1.572	-43,39%	-81	-207	-64	-158
Ratok Srl	0	1	-100,00%	2	-1	2	-1

(*) dati consolidati

El.En. Spa

La capogruppo El.En. Spa svolge attività di sviluppo, progettazione, produzione e vendita di sorgenti e sistemi laser destinati alla vendita ed utilizzo su due mercati principali, il mercato medicale/estetico e il mercato industriale; essa fornisce inoltre una serie di servizi post vendita, con vendita di ricambistica, consulenza e assistenza tecnica, che costituiscono parte integrante della propria attività.

El.En. Spa, nel perseguire una incisiva politica di espansione sui mercati ha, nel tempo, costituito o acquisito numerose società che operano in specifici settori o aree geografiche, le cui attività vengono coordinate mediante la definizione dei rapporti di fornitura, la selezione ed il controllo del management, le partnership nella ricerca e sviluppo, e il finanziamento in conto capitale, con finanziamenti onerosi o mediante l'estensione del credito di fornitura.

Tale attività di coordinamento assume un peso assai rilevante, anche in virtù del fatto che la maggior parte del fatturato della società è assorbito dalle controllate, mentre la gestione finanziaria delle partecipazioni assume un peso preponderante sia nell'assorbimento di risorse manageriali sia nell'impatto sui risultati economici e finanziari della società.

Le attività di El.En. Spa, come nei precedenti esercizi, si sono svolte nella sede di Calenzano (FI) e nell'unità locale di Castellammare di Stabia (NA).

L'andamento dell'attività operativa del primo semestre 2011 è stato positivo: si è registrato un leggero aumento del fatturato (+2% circa a 23,5 milioni di Euro) e della marginalità delle vendite, che assieme al controllo delle spese operative, invariate rispetto al primo semestre del 2010, ha consentito un aumento del risultato operativo, che ha raggiunto i 2,4 milioni e il 10% sul fatturato.

La quota di risultato afferente la gestione finanziaria e le partecipazioni ha invece evidenziato risultati negativi. A ben vedere, si tratta in ambedue i casi di oneri che la capogruppo deve assorbire per il sostegno delle attività delle società

controllate, a loro volta necessarie, quali principali clienti della capogruppo, per lo sviluppo di El.En. spa e del gruppo stesso. Per quanto riguarda la gestione finanziaria, le differenze cambi sui crediti in dollari americani vantati nei confronti delle società controllate americane sono la componente principale di oneri per oltre mezzo milione di Euro. La svalutazione delle partecipazioni, che oltre alla perdita del capitale iniziale recepisce anche l'eventuale necessità di ripianare le perdite registrate nell'esercizio, riflette l'impegno finanziario nel creare nuovi sbocchi commerciali per la produzione di El.En., e la necessità di finanziare fasi di start up che, anche per la congiuntura poco favorevole, si rivelano più lunghe e onerose delle iniziali previsioni. Nel dettaglio, gli accantonamenti riguardano prevalentemente le società impegnate nella distribuzione di apparecchiature medicali nel settore della estetica professionale in Italia e nel settore medicale negli Stati Uniti.

In virtù dei mutati scenari dell'economia internazionale e locale, le previsioni per il secondo semestre sono assai caute per l'attività operativa, per la quale non sarà facile ripetere il risultato del primo semestre, mentre la componente finanziaria e di gestione delle partecipazioni dovrebbe senz'altro migliorare il risultato assai negativo registrato nel semestre.

Cynosure Inc.

La società, quotata sul mercato Nasdaq (CYNO), opera nel settore della progettazione, produzione e vendita di sistemi laser per applicazioni medicali ed estetiche; concentrata sul settore delle applicazioni laser per l'estetica, ha ottenuto brillanti risultati che l'hanno portata nel 2008 ad essere la più grande società del settore in termini di fatturato, grazie alle prestazioni superiori e all'elevata qualità della propria offerta, in particolare dei laser ad alessandrite per l'epilazione e del sistema Smartlipo per la laserlipolisi.

Al periodo di rapida crescita ed euforia culminato nell'estate del 2008 è seguita una crisi tanto repentina quanto profonda, con il fatturato che si è ridotto nel 2009 del 50%, e con le perdite conseguentemente registrate. La crisi è stata particolarmente incisiva sul mercato americano, il principale per Cynosure. Forte della propria solidità finanziaria, la società ha reagito alla stagnazione del mercato americano intensificando nel 2010 la propria presenza sui mercati internazionali, facendo segnare un ritorno alla crescita e limitando, pur senza evitarle, le perdite di esercizio.

Quanto all'attività ordinaria, importanti risorse sono state destinate alla ricerca e sviluppo, in particolare per il progetto "Cellulaze" che promette di rivoluzionare il trattamento degli inestetismi della cellulite mediante un procedimento chirurgico mininvasivo, e al progetto per un nuovo prodotto destinato al mercato "home use", condotto in partnership con la multinazionale Unilever. Il sistema Cellulaze è già disponibile alla vendita nei mercati internazionali, è in attesa della "clearance" FDA per la distribuzione negli Stati Uniti.

L'attività di M&A è stata molto intensa nel primo semestre dell'esercizio, con l'acquisizione di alcune attività assai significative: Cynosure si è assicurata le attività di Elémé con un investimento di circa 2,5 milioni di dollari e di HOYA ConBio® per circa 24,5 milioni di dollari, rinforzando in maniera significativa il proprio portafoglio prodotti e la propria posizione competitiva. L'acquisizione di Elémé ha comportato l'immediata opportunità di commercializzare l'interessante sistema *SmoothShapes*® XV per il "body shaping", che ha contribuito all'incremento delle vendite registrato nel semestre. Più significativa l'acquisizione degli assets della californiana HOYA ConBio® con cui Cynosure ha acquisito il marchio leader nel settore della rimozione dei tatuaggi e delle lesioni vascolari. L'investimento di parte della liquidità detenuta ha quindi consentito di proseguire il cammino di sviluppo della società, pur senza privarla delle risorse necessarie per finanziare ulteriormente la crescita, risorse liquide che rimangono disponibili in maniera abbondante, pari a circa 62 milioni di dollari al 30 giugno.

Il risultato dei primi sei mesi, che evidenzia un aumento del fatturato, in dollari americani, pari al 19,5% e una tenuta in termini di marginalità delle vendite, iscrive tra i costi di esercizio gli oneri accessori delle citate operazioni (circa 1,3 milioni di dollari) e deve quindi registrare un perdita più consistente di quella rilevata nei primi mesi del 2010.

Le prospettive di ritorno all'utile della società rimangono pur sempre legate al miglioramento delle condizioni del mercato americano, anche se l'acquisizione di ConBio la proietta sempre più sui mercati internazionali, dove, peraltro, la competitività risulta assai facilitata dalla debolezza del dollaro americano.

Deka M.E.L.A. Srl

Deka rappresenta il principale canale di sbocco per la gamma di sistemi laser medicali sviluppata nello stabilimento di Firenze: tra le prime società entrate a far parte del gruppo, ha progressivamente consolidato le proprie posizioni di mercato, prima in Italia e poi all'estero, raggiungendo un elevato riconoscimento da parte della clientela, nazionale ed internazionale. Deka opera nella dermatologia, nell'estetica, nel settore chirurgico, avvalendosi di una rete di agenti per la distribuzione diretta in Italia e, per l'export, di distributori altamente qualificati. Per il segmento della fisioterapia, con l'acquisizione del controllo della società ASA di Vicenza, DEKA le ha affidato la gestione del settore, con apprezzabili risultati sia in termini di fatturato che di redditività e conseguente distribuzione di dividendi. Per il settore dentale in Italia, nel 2010 Deka ha riportato al suo interno la distribuzione interrompendo un precedente accordo con un distributore esterno.

Nel primo semestre del 2011 il fatturato si è mantenuto sostanzialmente costante rispetto al 2010, evidenziando la tenuta dell'importante mercato giapponese e di quello italiano, e risultati non sempre uniformi nella crescita sugli altri mercati internazionali. Apprezzabile l'aumento della marginalità, vanificato però a livello di risultato operativo dall'incremento delle spese operative, in particolare quelle commerciali, mentre il risultato netto aumenta in virtù del deciso aumento (da 150 a 270 mila Euro) dei dividendi incassati dalla controllata ASA.

La società affronta il secondo semestre contando che la fase di transizione su taluni prodotti chiave, in particolare il lancio di un nuovo sistema per depilazione e il consolidamento dell'attività di vendita sul sistema a CO₂ Smarxide² per applicazioni chirurgiche ed estetiche, non venga influenzata negativamente dalle conseguenze che le incertezze sui mercati finanziari internazionali inducono sulle aspettative di crescita e sulla disponibilità del credito ed in generale sulla fiducia della nostra clientela.

Cutlite Penta Srl

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

Nel corso del 2010 la società è tornata a crescere ed a segnare un risultato netto positivo, grazie anche all'ausilio delle politiche di incentivazione all'acquisto ("Legge Tremonti") ma soprattutto grazie alla capacità di rinnovare la gamma dei prodotti rendendola più confacente alle esigenze dei mercati più sostanziosi come quelli del taglio metallo.

L'analisi dei risultati semestrali del 2011 esalta però l'effetto delle agevolazioni "Tremonti", che esaurivano la loro efficacia con il 30 giugno 2010, evidenziando un calo di fatturato e conseguentemente di redditività, nonostante la redditività delle vendite sia leggermente migliorata; un consistente accantonamento stanziato a rischi su crediti per un cliente in difficoltà finanziaria determina infine un risultato di periodo negativo.

La situazione finanziaria della società vede ancora una forte esposizione sull'attivo, sia immobilizzato nell'importante investimento nella società Wuhan Penta Chutian (i dettagli sono esposti nel paragrafo seguente), sia circolante in termini di crediti commerciali e di rimanenze finali, attivo che viene per lo più finanziato dall'indebitamento a breve in conto fornitura nei confronti della capogruppo El.En. Spa.

Wuhan Penta Chutian

La Joint Venture WPC è stata costituita nel 2007 da Cutlite Penta assieme alla Wuhan Chutian Group di Wuhan, nella regione di Hubei al centro della Cina, per sviluppare la produzione di sistemi di taglio laser per il mercato locale, beneficiando della tecnologia sistemistica di Cutlite Penta, delle sorgenti laser di El.En. e dell'esperienza del partner locale nel manufacturing e nella distribuzione.

Dopo aver segnato nel 2010 una crescita del 110%, continua nei primi mesi dell'esercizio la corsa della società, in grado di far segnare un ulteriore incremento del fatturato del 120% rispetto ai primi sei mesi del 2010 ed un reddito netto del 9,5% sul fatturato. Peraltro tali risultati, nella loro brillantezza, risentono negativamente delle condizioni complessive del mercato cinese che ha visto un leggero raffreddamento della domanda nel secondo trimestre, come effetto di una limitazione alla disponibilità di credito che, forse gestita dalle autorità monetarie stesse per evitare l'inflazione, è stata tangibile nella minor predisposizione della clientela a concludere con la consueta rapidità le transazioni di acquisto dei beni d'investimento prodotti dalla WPC.

Il ritmo dell'attività si mantiene comunque sostenuto e le prospettive sono positive, pur dovendosi attendere per il prosieguo dell'esercizio un tasso di crescita leggermente inferiore ai primi sei mesi ed alle aspettative di inizio anno.

Quanta System Spa

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

Il settore medicale/estetico ha costituito fino dal 2007 il principale driver di crescita, prevalendo sul settore scientifico, nel quale la società è nata, e sul settore industriale; a partire dal 2008 ha intensificato l'attività nel settore chirurgico, in particolare quello urologico ed endovascolare, aprendo un nuovo fronte che, assieme al consolidamento delle posizioni nei sistemi laser di potenza per la depilazione e la rimozione dei tatuaggi, le ha consentito di uscire brillantemente dalla crisi con risultati operativi record nel 2010.

L'investimento nella spagnola GLI, finalizzato ad integrarsi verticalmente a valle nella distribuzione di sistemi laser per estetica, non ha impedito ad uno dei più importanti mercati di sbocco di inaridirsi progressivamente sotto gli effetti della crisi, e continua ad appesantire i bilanci di Quanta System, sia per l'accantonamento della quota di competenza delle perdite, sia per l'esposizione finanziaria complessiva nei confronti di GLI stessa.

L'andamento operativo è stato positivo anche nel primo semestre del 2011, ricalcando il fatturato registrato nel 2010 ma con una migliore redditività sulle vendite. Alcune spese di riorganizzazione interna hanno appesantito i costi del personale comportando una diminuzione del risultato operativo; l'utile ante imposte, grazie ai minori accantonamenti sulle perdite di GLI, supera il risultato del 2010 e consente di registrare un utile netto positivo.

Le relazioni con clientela di primario standing dovrebbero consentire a Quanta System di confermare il risultato nel corso del secondo semestre.

Asclepion Laser Technologies GmbH

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

Il primo semestre ha visto la società affrontare una congiuntura difficile in termini di mercato di sbocco, con una contrazione del fatturato nel segmento dell'estetica, e la contemporanea necessità di investire per il rinnovo di alcuni

sistemi in gamma e di ampliare la gamma per entrare nel settore della chirurgia. Pur in presenza di una riduzione del fatturato, le spese sono state ben gestite e la società avrebbe registrato nel semestre un pareggio operativo se non avesse deciso di accelerare i tempi e le spese di alcuni sviluppi. Il secondo semestre è tradizionalmente il più proficuo per la attività di Asclepion, che conta di poter chiudere l'esercizio in pareggio o in utile.

With Us

Caposaldo della distribuzione dei prodotti Deka, che presenta anche versioni specifiche per il mercato giapponese, With Us costituisce un punto di riferimento per il mercato delle tecnologie "light based" nell'estetica in Giappone, grazie alla propria consistente base installata e alla capacità di innovare l'offerta acquisendo ulteriori ordini per nuove installazioni. Si è temuto che il terremoto del Marzo 2011 interrompesse la fase di crescita della società ma, dopo una lieve flessione nel brevissimo termine, il volume di affari si è mantenuto consistente nel semestre ed ha addirittura segnato un incremento rispetto al precedente esercizio; questo anche nelle attività di servizio che riflettono direttamente il volume dei consumi da parte del cliente finale. Lo sforzo di Deka ed El.En. nel rendere disponibili a With Us innovazioni di prodotto adeguati alle circostanze è stato particolarmente intenso nel periodo.

Il risultato operativo ha fatto registrare una flessione, dovuta soprattutto al mix di prodotto che ha privilegiato prodotti a minor margine perché soggetti ad una più stringente competizione ma, grazie al venir meno delle differenze cambi negative che avevano caratterizzato il precedente esercizio, il risultato ante imposte e netto sono decisamente migliorati. Detto della reazione di brevissimo e di breve termine al terremoto, rimangono comunque margini di incertezza sul mantenimento di questi ritmi di crescita, anche in corrispondenza del riacutizzarsi della crisi internazionale. Le aspettative generali sull'attività della società rimangono comunque positive.

ASA Srl

La società di Vicenza, controllata da Deka M.E.L.A. Srl, opera nel settore della fisioterapia. Grazie alla avveduta strategia di penetrazione sui mercati internazionali la società registra anche nel primo semestre 2011 una crescita notevole (+30%) ed un risultato operativo e netto di tutto rispetto, confermando la validità della scelta a suo tempo fatta di separare societariamente e managerialmente la gestione del segmento.

Altre società, settore medicale

Le società **Deka Technologies Laser Sarl** distribuisce in Francia la gamma di sistemi laser Deka. Dopo l'ottimo risultato registrato nel 2010, con fatturati e redditività in deciso aumento, il primo semestre 2011 ha registrato una flessione dei ricavi, mantenendo comunque l'equilibrio reddituale con un piccolo utile. La società ha raggiunto una posizione di mercato che la annovera tra i leader del settore, con una presenza capillare ed una base installata che ne fanno una delle più importanti strutture distributive per la produzione della capogruppo. La filiale **Deka Lasertechnologie GmbH**, di oggetto sociale analogo alla società francese ma operante sul mercato tedesco, ha ridotto notevolmente il volume di affari mantenendo l'equilibrio reddituale.

Deka Japan è al suo secondo anno di attività ed è dedicata alla distribuzione di sistemi medicali in Giappone. Dopo il brillante andamento del 2010, anche nel 2011 i risultati continuano ad essere soddisfacenti: il risultato semestrale è inferiore alle previsioni in termini di fatturato, ma i risultati operativo e netto sono comunque positivi, in maniera assai soddisfacente date le condizioni al contorno.

La distribuzione dei sistemi DEKA negli Stati Uniti avviene attraverso la **Deka Laser Technologies Inc.** per il settore dentale e la **Deka Medical Inc.** per il settore medicale/estetico e chirurgico. Ambedue le società, nella fase iniziale della loro attività, devono affrontare un mercato assai incerto e stanno quindi estendendo i tempi previsti al raggiungimento dell'equilibrio economico e finanziario. Nel secondo semestre 2010 e i primi mesi del 2011 DLT Inc. ha registrato andamenti in crescita di fatturato e risultato operativo in pareggio, conseguendo i volumi di assorbimento della produzione di sistemi laser previsti ed alla base della strategia di espansione sul mercato americano; una frenata nelle vendite del mese di giugno ha invece comportato per il primo semestre 2011 una perdita, comunque dimezzata rispetto a quella del primo semestre 2010. Deka Medical prosegue la sua fase di crescita, che pur significativa (+30% nel semestre) rimane ancora distante dai volumi di affari necessari all'equilibrio economico.

Il gruppo è entrato nel segmento dell'estetica professionale alla fine del 2009, lanciando con la società **Esthelogue Srl** una propria distribuzione diretta, anche a seguito della crisi del proprio distributore storico. Nel corso del 2010 la società ha rapidamente guadagnato quote di mercato, grazie alla qualità della gamma offerta ed alle innovative soluzioni di marketing e di formazione che integrano l'offerta tecnologica alla clientela. Per superare l'irrigidimento da parte degli istituti di credito dei parametri di finanziabilità della nostra clientela, l'azienda ha adottato talvolta politiche di estensione del credito, finalizzate ad una più rapida penetrazione sul mercato. La perdita registrata nell'esercizio 2010 era stata prevista nella sua entità ed è stata coperta dalla controllante El.En. che ha in Esthelogue un interessante canale di sbocco delle proprie produzioni; Esthelogue distribuisce inoltre i sistemi estetici prodotti da Asclepion a marchio Raylife. I primi mesi del 2011 hanno fatto riscontrare una contrazione del volume di affari, acuita dall'ulteriore irrigidimento della erogazione del credito che da una parte ha limitato il fatturato, dall'altra ha evidenziato difficoltà a procedere all'incasso di alcune forniture. Si è pertanto deciso di procedere energicamente e sbloccare alcune posizioni

critiche, non esitando ad evidenziare, con opportuni accantonamenti, perdite anche consistenti. I suddetti accantonamenti, assieme alla gestione operativa che ha risentito del calo del volume di affari, hanno determinato una consistente perdita di periodo, che peraltro incide notevolmente sui risultati consolidati. Il decreto interministeriale del maggio 2011 entrato in vigore il 30 luglio, che regola l'utilizzo della tecnologia nei centri estetici, offre ad Esthelogue e al gruppo una nuova prospettiva nei rapporti con la clientela dell'estetica professionale, offrendo una sponda legislativa all'approccio di elevato standard qualitativo e di sicurezza offerto dai nostri sistemi in un mercato assai competitivo: le nostre iniziative a sostegno dei centri estetici per l'adeguamento alla normativa saranno il punto di partenza di una attenzione al settore rinnovata nell'approccio per essere appunto più efficace e vicina alle esigenze quotidiane della clientela.

La società **Raylife Srl**, controllata dalla tedesca Asclepion, ha abbandonato la distribuzione nel settore dell'estetica e ha modificato il proprio nome in **Pharmonia Srl**, preparandosi alla distribuzione di sistemi estetici specificamente ideati e realizzati per l'utilizzo in farmacia.

Il centro medico **Arex Srl**, specializzato nella cura di psoriasi e vitiligine, ha proseguito con buona soddisfazione la propria attività.

Altre società, settore industriale

Ot-Las Srl progetta e produce sistemi laser speciali di marcatura laser a CO₂ per decorazione di grandi superfici, e si presenta sul mercato con soluzioni tecnologiche di avanguardia anche grazie alla stretta cooperazione tecnologica con la capogruppo El.En. per la messa a punto dei componenti strategici. I primi mesi del 2011 hanno fatto registrare un volume di affari in calo rispetto al precedente esercizio, insufficiente a coprire i costi operativi del periodo e si è quindi registrata una perdita nel periodo.

Lasit Spa è specializzata nella realizzazione di sistemi di marcatura per piccole superfici ed oltre a mantenere un interessante team di ricerca e sviluppo nella sede di Torre Annunziata (NA), controlla una società in Italia, **AQL Srl** ed una negli USA, **Lasit USA Inc.** dedicate alla distribuzione dei suoi sistemi. Lasit è inoltre dotata di una completa e moderna officina meccanica che le consente di svolgere un servizio di lavorazione per le altre società del gruppo, e di offrire alla propria clientela un servizio di personalizzazione che la rende unica sul mercato. Dopo una fase di crisi e ristrutturazione, Lasit ha raggiunto nel 2010 l'equilibrio reddituale. I primi mesi del 2011 hanno fatto registrare un ulteriore aumento dei volumi di produzione e vendita, anche se la marginalità sulle vendite si è ridotta andando a penalizzare il risultato operativo che si attesta comunque al 4,5% sul fatturato.

La filiale Lasit Usa Inc. ha condotto la propria attività in sostanziale equilibrio economico, fornendo un importante sbocco commerciale alla controllante Lasit.

BRCT Inc. detiene la proprietà immobiliare sita a Branford, Connecticut ed opera da sub-holding finanziaria detenendo una serie di partecipazioni estere, tra le quali **Lasercut Technologies Inc.** che svolge attività di service post vendita per i sistemi industriali sul territorio americano.

Cutlite do Brasil Ltda cura la distribuzione e produzione in Brasile di sistemi laser per applicazioni industriali; ha sede in Blumenau nello Stato di Santa Catalina, una delle aree più indicate del paese per lo sviluppo di attività manifatturiere. Il 2010 ha segnato l'entrata a regime dello stabilimento ed il raggiungimento di un volume di affari soddisfacente. L'inizio del 2011 è stato promettente, con un significativo aumento del fatturato (+30%) rispetto al primo semestre 2010, al quale sono però corrisposti aumenti rilevanti dei costi operativi e del personale che hanno comportato la chiusura del semestre in leggera perdita. Il risultato netto è poi in calo dato che il primo semestre 2010 aveva beneficiato nella gestione finanziaria della rivalutazione del Real rispetto all'Euro, e della conseguente svalutazione del debito di fornitura verso le società italiane del gruppo, un fenomeno che non si è ripetuto nel 2011. Le condizioni economiche del Brasile, verso il quale è rivolta l'intera attività di commercializzazione, continuano ad essere buone, con un buon tasso di crescita del PIL nazionale e una diffusa fiducia negli operatori economici, condizione assai rara in questo momento di lunga transizione dalla crisi finanziaria internazionale.

Si conta nel secondo semestre di migliorare i risultati del primo, anche grazie alla stagionalità che penalizza i mesi estivi e al Carnevale che cadono appunto nel primo trimestre.

1.10. Commento alle attività di Ricerca e Sviluppo

Durante il primo semestre 2011 è stata svolta nel gruppo un'intensa attività di Ricerca e Sviluppo con lo scopo di aprire nuove applicazioni del laser, sia nel settore medicale che in quello industriale e immettere sul mercato prodotti innovativi. Questa attività è stata ulteriormente incentivata per via della crisi economica che richiede di creare, per il mercato, un'attrattiva dei nostri prodotti ancora più forte, mediante nuove applicazioni e nuove apparecchiature.

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

Essenzialmente i risultati innovativi consistono nella apertura di nuove applicazioni del laser e nello sviluppo delle apparecchiature specifiche per tali nuove applicazioni. In altri termini si indaga per giungere alla comprensione di problemi aperti o nuovi nella medicina o nell'industria e si cercano soluzioni sulla base dell'esperienza e della cultura maturata sulla luce laser per quanto riguarda, da un lato, la sua generazione e il livello della potenza e, dall'altro, la gestione nel dominio del tempo per quanto attiene alle leggi di erogazione e nel dominio dello spazio per quanto attiene alla forma e al movimento del fascio.

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

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

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

Il gruppo è attualmente l'unico nel mondo che produce una così ampia gamma di sorgenti laser, in termini di diverso tipo di mezzo attivo (liquido, solido, semiconduttore, miscela gassosa) e quindi con differenti lunghezze d'onda e ognuna con varie versioni di potenza e, in alcuni casi, con varie tecnologie realizzative. Pertanto il lavoro di Ricerca e Sviluppo è stato rivolto a moltissimi e diversi sistemi, sottosistemi e accessori.

In questa sede, senza entrare in molti particolari, citiamo alcuni dei numerosi settori che sono interessati da attività di ricerca nella capogruppo e in alcune società controllate.

Sistemi e applicazioni laser per la medicina

Nella capogruppo El.En., con un ingente sforzo e impegno di personale e di mezzi, si stanno sviluppando nuovi apparecchi e sottosistemi della famiglia Smartxide² di prodotti laser a CO₂ per impieghi chirurgici e di medicina estetica. I sistemi sono dotati di sorgente laser alimentata a radiofrequenza con potenza media fino a 80W e una gestione di interfaccia con Personal Computer a bordo. Sono sistemi multidisciplinari, in grado di essere impiegati in chirurgia generale, otorinolaringoiatria, dermatologia, ginecologia, odontostomatologia, chirurgia laparoscopica, chirurgia estetica, con testa di scansione del fascio laser in grado anche di erogare sulla pelle del paziente energia elettromagnetica a radiofrequenza per il trattamento DOT e RF (Radiofrequenza) per il ringiovanimento della pelle in particolare del viso e la riduzione delle cicatrici da acne. Su alcune versioni di strumenti di questa famiglia è prevista l'installazione di una seconda sorgente a semiconduttore con lunghezza d'onda selezionabile dal cliente al momento dell'ordine.

Sono continuate le validazioni cliniche e gli sviluppi tecnologici di nuovi sistemi di scansione per impieghi di tali laser in otorinolaringoiatria e in ginecologia; i risultati sui pazienti appaiono ottimi a giudizio degli operatori medici a seguito del lavoro di validazione. E' intensa presso numerosi centri in Italia e all'estero l'attività di raccolta di risultati clinici a corredo dell'opera di diffusione per quanto riguarda le innovative possibilità applicative permesse dalle macchine di questa famiglia.

E' stato approvato dalla Regione Toscana il cofinanziamento, su fondi Comunitari, del Progetto MILORDS che riguarda lo sviluppo di nuovi sistemi laser robotizzati per applicazioni chirurgiche in oftalmologia, ulcere cutanee, trattamento delle ipertrofie prostatiche benigne. Il progetto con a capo El.En. ha come partner eccellenti centri di ricerca specifici toscani e aziende collegate a multinazionali attive nel mondo della robotica. Le ricerche di questo tipo rientrano nel filone dello sviluppo di sistemi per chirurgia mininvasiva, di forte impatto sulla qualità della vita del paziente e della riduzione della spesa per l'assistenza sanitaria.

E' in corso lo sviluppo della nuova "piattaforma"(Alex+Nd:YAG+IPL). Si tratta di un'apparecchiatura madre in grado di sostenere vari terminali, emettitori di radiazioni luminose, integrati per quanto riguarda: gestione e interfacciamento

col medico, alimentazione elettrica e dei fluidi di condizionamento, supporto meccanico ergonomico, gestione dei vari sistemi integrabili. Si sono da poco avviate le attività di raccolta di dati della sperimentazione presso cliniche in Italia e all'estero.

E' continuato lo sviluppo della strumentazione e la sperimentazione clinica di apparati laser innovativi (famiglia di apparati per la HILT - High Intensity Laser Therapy) per impieghi in fisioterapia, dermatologia (ulcere cutanee) e ortopedia, con attività di sperimentazione anche negli USA, in collaborazione con la Washington State University su modello animale, cavallo. E' nelle fasi conclusive la collaborazione per la programmazione di nuove indagini sperimentali sul trattamento di affezioni alle articolazioni del ginocchio su pazienti con l'Istituto Rizzoli di Bologna, nostro partner già da alcuni anni.

Sono continuate le prove sull'effetto di stimolazione fotomeccanica di condrociti.

Continuano le ricerche e le attività di ricerca e sperimentazione in vitro e in vivo su modello animale con nuovi dispositivi e metodi per interventi minimamente invasivi di ablazione laser percutanea su fegato, tiroide, mammella, prostata, polmone, nell'ambito delle attività della società collegata Elesta Srl costituita tra El.En. ed Esaote. Sono state avviate le collaborazioni con cliniche universitarie a Firenze e a Pisa; sono in fase conclusiva ricerche per la messa a punto dei modelli di interazione laser tessuti per la pianificazione degli interventi di ablazione, inoltre stanno procedendo le ricerche per la individuazione di metodi per caratterizzare il tessuto trattato con segnale ultrasonico a radiofrequenza per potenziare la fase di verifica degli effetti del trattamento eseguito; sono state completate le attività per la individuazione di procedure per la realizzazione di applicatori con punta raffreddata e quella a palloncino gonfiabile con liquido diffondente. Le attività sono svolte nell'ambito del progetto TRAP con contributo di fondi comunitari attraverso l'Assessorato allo Sviluppo Economico della Regione Toscana.

E' proseguita l'attività per lo sviluppo di apparati e dispositivi laser per la cura di ulcere cutanee (progetto TROPHOS) Anche questo progetto, come il sopra citato TRAP, è svolto con contributo di fondi comunitari attraverso l'Assessorato allo Sviluppo Economico della Regione Toscana.

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

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

E' stato svolto lavoro di ricerca su nuove applicazioni in medicina nel laboratorio PHOTOBIO LAB, recentemente costituito, destinato alle ricerche sulla interazione tra luce e tessuti biologici, interno ad El.En. In questo ambito è stata allestita una sala per prove in vitro di apparecchiature preprototipali e per l'educazione degli operatori.

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

Sono proseguite presso Cynosure attività di completamento delle sperimentazioni su trattamento della cellulite per un nuovo strumento realizzato, avente caratteristiche innovative in termini di livelli di potenza e controllo della relativa erogazione con sistemi retroazionati con informazioni da sensori di temperatura e impiego di più lunghezze d'onda.

E' proseguita in Quanta System l'attività di sviluppo di due tipi di laser, uno ad Olmio e uno nell'infrarosso a Tullio, per la terapia di ipertrofie prostatiche benigne e di un laser in fibra di prestazioni incrementate rispetto allo stato dell'arte, anche con contributi derivanti da un finanziamento di un progetto dell'Unione Europea. Sono inoltre attive ricerche su una nuova apparecchiatura laser a multi lunghezze d'onda con tecnologia Q-switch.

Nella società Deka M.E.L.A. è intensa l'attività di ricerca riguardante l'individuazione di nuove applicazioni e la sperimentazione di nuove metodiche di impiego di apparecchiature laser per vari settori della medicina, da quella estetica a quella chirurgica per ginecologia e otorinolaringoiatria.

L'attività viene svolta con il coinvolgimento di personale altamente specializzato, sia della società sia del gruppo cui la società appartiene, e di centri medici sia accademici che professionali in Italia e all'estero.

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

Sistemi e applicazioni laser per l'industria

Sono state completate le verifiche sperimentali e sono iniziate le attività di integrazione nei prodotti del gruppo di sottoinsiemi elettronici innovativi basati su un sistema in Elettronica Digitale (VOYAGER), sviluppato internamente, per il controllo e la gestione di apparati per marcatura recentemente realizzati da OT-LAS.

Per le applicazioni di taglio di materiali metallici è stato concluso lo sviluppo di un sensore capacitivo per controllare la posizione della zona focale del fascio laser rispetto alla superficie del materiale; si sono concluse anche le attività di sperimentazione.

Nell'ambito di strategie di sviluppo di interventi a sostegno delle attività di sviluppo di metodi e apparecchiature per il restauro è stato approvato un progetto regionale (TEMART) nel quale El.En. è incaricata di sviluppare apparecchiature laser specializzate per particolari lavori di conservazione.

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

Sono in sviluppo sistemi laser dedicati per il taglio e la saldatura di materiali plastici nel settore delle apparecchiature per la confezione di prodotti alimentari e chimici per vari usi.

Sono stati sviluppati metodi nuovi di collaudo di specchi per marcatrice nelle diverse dimensioni, sulla base degli impieghi ad alta velocità di scansione nelle macchine di decorazione laser su campi grandi.

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

Sono state completate le verifiche su innovazioni strutturali e funzionali sviluppate su sorgenti a CO₂ sigillate prodotte da El.En. E' proseguito lo sviluppo di un sistema elettronico per la telediagnosi e la teleassistenza per le macchine industriali. Sono stati sviluppati nuovi sistemi di taglio compatti con prestazioni superiori e costi contenuti, ed è proseguito lo studio applicativo per l'identificazione di nuove soluzioni di taglio, in particolare per il taglio di lamiera. Sono in corso sviluppi per eliminare gran parte dei percorsi ottici del fascio laser a CO₂ con soluzioni che prevedono il montaggio direttamente sul portale mobile della macchina delle nuove sorgenti con pompaggio a Radiofrequenza. E' in fase di completamento lo sviluppo del SW per la esecuzione in scansione raster di marcatura superficiale di metalli e altri materiali sulle macchine da taglio.

E' stato completato in Quanta System un programma di ricerca sull'impiego di tecnologie di lavorazioni basate sul laser su componentistica per impieghi nello sfruttamento della energia solare; è stato approvato il finanziamento del progetto dagli organi preposti della comunità europea.

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

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

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

<i>migliaia di euro</i>	30/06/2011	30/06/2010
Personale e spese generali	5.969	4.865
Strumentazioni	83	76
Materiali per prove e realizzazione prototipi	989	530
Consulenze	339	398
Prestazioni di terzi	261	301
Beni immateriali	0	0
<i>Totale</i>	7.643	6.170

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 4,7 milioni di dollari contro i 3,5 milioni di dollari nell'analogo periodo dello scorso esercizio.

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

L'importo delle spese sostenute corrisponde all'8% del fatturato consolidato del gruppo. La quota relativa a Cynosure, pari, come detto in precedenza a 4,7 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 9% del suo fatturato.

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

Rischio operativo

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

I principali strumenti finanziari del Gruppo includono conti correnti e depositi a breve, passività finanziarie a breve e lungo periodo, leasing finanziari, obbligazioni 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 2011 il 60% 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 del periodo in modo che l'importo delle esposizioni a perdita non sia significativo. Le perdite su crediti storicamente registrate sono pertanto limitate in rapporto al fatturato e tali da non richiedere apposite coperture e/o assicurazioni. Non ci sono concentrazioni significative di rischio di credito all'interno del Gruppo. Il fondo svalutazione accantonato alla fine del semestre rappresenta circa il 12% del totale crediti commerciali verso terzi.

Per quanto riguarda le garanzie prestate a terzi si ricorda che El.En., in solido con il socio di minoranza, ha sottoscritto una fideiussione per un massimo di 1 milione di euro a garanzia delle obbligazioni della controllata Quanta System verso la Banca Popolare di Milano per un finanziamento agevolato di 900 mila euro complessivi, le cui rate di rimborso scadono fino a 84 mesi dalla data di erogazione, avvenuta nella seconda metà dell'esercizio 2009.

La Capogruppo, nello scorso esercizio, ha inoltre sottoscritto:

- una fideiussione, in solido con le imprese che partecipano all'ATI all'uopo costituita, per un massimo di 763 mila euro a garanzia dell'eventuale restituzione dell'importo concesso a titolo di anticipazione sul progetto di ricerca "TROPHOS" ammesso a contributo sul Bando Unico R&S anno 2008 approvato dalla Regione Toscana con Decreto Dirigenziale 6744 del 31.12.2008;
- una fideiussione, in solido con le imprese che partecipano all'ATI all'uopo costituita, per un massimo di 1.203 mila euro a garanzia dell'eventuale restituzione dell'importo concesso a titolo di anticipazione sul progetto di ricerca "TRAP" ammesso a contributo sul Bando Unico R&S anno 2008 approvato dalla Regione Toscana con Decreto Dirigenziale 6744 del 31.12.2008;
- una fideiussione, in solido con le imprese che partecipano all'ATS all'uopo costituita, per un massimo di 1.434 mila euro a garanzia dell'eventuale restituzione dell'importo concesso a titolo di anticipazione sul progetto di ricerca "TEMART" ammesso a contributo sul Bando Regionale 2008 approvato dalla Regione Toscana con Decreto Dirigenziale 5673 del 21.11.2008;
- una fideiussione per un massimo di 751 mila euro a garanzia del pagamento della somma richiesta a titolo di rimborso dell'imposta sul valore aggiunto relativo al periodo di imposta 2008.

La controllata Quanta System ha rilasciato fideiussioni bancarie a favore di alcuni istituti di credito che finanziano la collegata Grupo Laser Idoseme, per un totale residuo di 550 mila euro scadute il 28/02/2011 e rinnovate per un importo pari a 350 mila euro fino al 27 febbraio 2012 e per un importo pari a 100 mila euro fino al 27 agosto 2011; quest'ultima non è stata rinnovata.

Rischio di liquidità e tasso di interesse

Per quanto riguarda l'esposizione complessiva 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 nel complesso adeguatamente coperti.

Come evidenziato precedentemente, la posizione finanziaria netta del gruppo senza Cynosure invece è negativa per 2,7 milioni di euro. La struttura patrimoniale e finanziaria del gruppo ex Cynosure evidenzia comunque un basso livello di indebitamento, anche in rapporto ai mezzi propri. Si ritiene pertanto che tali rischi siano remoti.

Gestione del capitale

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

La struttura patrimoniale e finanziaria del gruppo evidenzia nel complesso un basso livello di indebitamento anche per il consolidato ex Cynosure.

1.12. Struttura dei controlli societari

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

Il Consiglio di Amministrazione al 30 giugno 2011 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 Cangoli	Consigliere delegato	Firenze, 30 dicembre 1965
Stefano Modi	Consigliere	Borgo S. Lorenzo (FI) 16 gennaio 1961
Paolo Blasi (*)	Consigliere	Firenze, 11 febbraio 1940
Michele Legnaioli (*)	Consigliere	Firenze, 19 dicembre 1964
Angelo Ercole Ferrario	Consigliere	Busto Arsizio (VA), 20 giugno 1941
Alberto Pecci	Consigliere	Pistoia, 18 settembre 1943

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

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

In data 15 maggio 2009 il Consiglio di Amministrazione ha attribuito al Presidente del Consiglio di Amministrazione Ing. Gabriele Clementi e ai Consiglieri Delegati designati Sig.ra Barbara Bazzocchi e Ing. Andrea Cangoli, disgiuntamente tra loro e con firma libera, tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione per il compimento di ogni attività rientrante nell'oggetto sociale, fatta eccezione per le attribuzioni oggetto di divieto di delega ai sensi di Legge e dello Statuto Sociale.

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

- a) a far data dal 31 agosto 2000, il Consiglio di Amministrazione presenta fra i suoi componenti due amministratori indipendenti ai sensi 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" cui sono affidati i compiti di cui all'art. 6 del Codice di autodisciplina delle società quotate;
 2. "Comitato per la remunerazione", cui sono affidati i compiti di cui all'art. 7 del Codice di autodisciplina delle società quotate;
 3. "Comitato per il controllo", cui sono affidati i compiti di cui all'art. 8 del Codice di autodisciplina delle società quotate in materia di controllo interno nonché quelli derivanti dal Regolamento Parti Correlate CONSOB in materia di operazioni con parti correlate.
- c) Sino dal 2000 il Consiglio di Amministrazione ha altresì designato uno o più soggetti incaricati di verificare che il sistema di controllo interno sia sempre adeguato, pienamente operativo e funzionante (preposto/i al controllo interno).

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

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

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

1.13. Rapporti con parti correlate

Sulla base di quanto disposto dal Regolamento Consob del 12 marzo 2010, n. 17221 e successive modifiche, la Capogruppo El.En. SpA ha approvato nell'esercizio 2010 il "Regolamento per la disciplina delle operazioni con parti correlate" che è disponibile sul sito internet della società www.elengroup.com sez. "Investor Relations". Tale regolamento costituisce un aggiornamento di quello approvato nel 2007 dalla società in attuazione di quanto previsto dall'art. 2391-bis del codice civile, di quanto raccomandato dall'art. 9 (e in particolare dal criterio applicativo 9.C.1) del Codice di Autodisciplina delle Società Quotate (edizione del marzo 2006), alla luce del sopravvenuto dettato del sopracitato "Regolamento Operazioni con Parti Correlate" n. 17221 e successive modifiche nonché dalla Comunicazione Consob DEM/110078683 del 24 settembre 2010.

Le procedure contenute nel "Regolamento per la disciplina delle operazioni delle parti correlate" sono entrate in vigore il 1 gennaio 2011.

Le operazioni effettuate con parti correlate, ivi comprese le operazioni infragruppo, non sono qualificabili né come atipiche né come inusuali. Tali operazioni sono regolate a ordinarie condizioni di mercato.

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

1.14. Operazioni atipiche e inusuali

Ai sensi della comunicazione CONSOB del 28 luglio 2006 nr. DEM/6064293, si precisa che il gruppo nel primo semestre 2011 non ha posto in essere operazioni atipiche o inusuali così come definite dalla comunicazione stessa.

1.15. Fatti di rilievo avvenuti nel primo semestre 2011

In data 2 febbraio 2011, Cynosure Inc. ha acquisito alcune attività dalla Elémé Medical per un esborso complessivo di 2,5 milioni di dollari americani. Lo scopo dell'operazione è quello di aggiungere alla propria gamma di prodotti il sistema per la rimozione non invasiva della cellulite *SmoothShapes*[®] XV di Elémé Medical e di acquisirne altresì i relativi diritti di proprietà intellettuale.

In data 11 maggio 2011 l'assemblea dei soci di Elesta Srl, partecipata dalla capogruppo El.En. SpA al 50%, ha deliberato di ripianare le perdite evidenziate nel bilancio di esercizio al 31 dicembre 2010 e nella situazione patrimoniale al 31 marzo 2011 redatta ai sensi dell'art. 2482- bis c.c., pari a complessivi euro 517.572, mediante azzeramento del capitale sociale e ulteriore versamento da parte dei soci per l'importo residuo. Ha inoltre deliberato di ricostituire il capitale sociale nella misura originaria di 110 mila euro, aumento integralmente sottoscritto da parte dei soci.

Sempre in data 11 maggio 2011 l'assemblea dei soci di Raylife Srl ha deliberato la variazione della denominazione in Pharmonia Srl e la rielaborazione dell'oggetto sociale adottando una formulazione più coerente con l'attività che la società si propone di svolgere; in particolare la società intende dedicarsi alla distribuzione di sistemi estetici specificatamente ideati e realizzati per l'utilizzo in farmacia.

In data 12 maggio 2011 è stata costituita in Thailandia, da parte della controllata Quanta System Spa, che ne detiene il 49% del capitale sociale, la società Quanta System Asia Pacific, che si occuperà tra l'altro della commercializzazione dei prodotti a marchio Quanta nel paese della sede sociale e nelle aree limitrofe.

L'Assemblea degli azionisti della capogruppo El.En. SpA, riunitasi in data 13 maggio 2011 ha approvato il bilancio relativo all'esercizio 2010 deliberando altresì di destinare l'utile di esercizio, pari ad euro 1.061.672,00 come segue:

- quanto ad euro 117.428,00 a riserva straordinaria;

- di distribuire alle azioni in circolazione alla data di stacco della cedola n. 10 in data 23 maggio 2011 – nel rispetto del disposto dell'art. 2357-ter, secondo comma Codice Civile - un dividendo pari ad euro 0,20 lordi per azione in circolazione per un importo complessivo, alla data odierna, di euro 944.244,00 stabilendo altresì di accantonare in apposita riserva di utili portati a nuovo il dividendo residuo destinato alle azioni proprie ulteriori detenute dalla società alla data di stacco cedola.

In data 28 giugno 2011 Cynosure Inc. ha comunicato l'acquisizione delle attività dei laser medicali ed estetici di HOYA ConBio®, per 24,5 milioni di dollari in contanti. Nell'ambito dell' articolata offerta del gruppo El.En. nel settore medicale ed estetico, sul quale operano con successo le controllate DEKA, Asclepion, Quanta System ed Esthelogue, l'acquisizione amplia il portafoglio prodotti di Cynosure con la tecnologia "photoAcoustic energy" detenuta dalla HOYA ConBio®, che prevede l'utilizzo di impulsi brevissimi di energia per penetrare la pelle in nanosecondi, minimizzando l'effetto termico in ciascuna applicazione.

Fanno parte della gamma prodotti Nd:YAG Q-Switched di HOYA ConBio® i popolari sistemi MedLite® C series e RevLite®, sviluppati per avere una grande facilità di utilizzo con un disagio minimo per i pazienti in una vasta gamma di applicazioni: foto ringiovanimento, rimozione di tatuaggi e lesioni pigmentate, riduzione di rughe e acne.

I termini dell'accordo prevedono l'acquisizione da parte di Cynosure di tutti gli assets nel settore dei laser estetici di HOYA ConBio®, inclusa la proprietà intellettuale, con l'accollo dei debiti per garanzia e verso i fornitori.

1.16. Fatti di rilievo successivi alla chiusura del primo semestre 2011

In data 11 luglio 2011 la controllata Quanta System spa ha incrementato la propria quota di partecipazione in Quanta France Sarl acquisendo il 42% da soci terzi al prezzo di 27 mila euro circa, portando quindi la sua quota di possesso al 60%.

In data 12 luglio 2011, conseguentemente alla delibera di aumento di capitale assunta dall'assemblea di Quanta France Sarl in pari data, Quanta System spa ha sottoscritto la quota di propria spettanza pari ad euro 15 mila mediante compensazione dei crediti vantati nei confronti della società francese.

In data 20 luglio 2011 la capogruppo El.En. spa ha ulteriormente incrementato la propria quota di partecipazione in Deka M.E.L.A. srl acquisendo il 5% da un socio di minoranza al prezzo di euro 250 mila, portando quindi la sua partecipazione al 75%.

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

I risultati del primo semestre sono stati soddisfacenti – anche se lievemente inferiori alle aspettative del management – a livello di gestione operativa, mentre sono stati penalizzati dagli accantonamenti su rischi, dalle perdite su cambi e dalla imposizione fiscale elevata.

Per il consolidato redatto con l'esclusione di Cynosure, relativamente al quale sono state fornite indicazioni prospettiche sui risultati attesi nel 2011, possono essere svolte analoghe considerazioni: l'incremento delle vendite non è stato tale da permettere l'auspicato miglioramento del risultato operativo, le sopra citate poste di accantonamento, finanziarie e straordinarie hanno comportato nel semestre una impreveduta perdita netta di competenza della capogruppo.

In considerazione del risultato semestrale e delle condizioni generali attese per il secondo semestre, ancora meno favorevoli del primo, gli obiettivi annuali (limitatamente al consolidato senza Cynosure) di crescita del fatturato del 10% e di miglioramento dei risultati operativi saranno difficilmente realizzabili. Il management ritiene di poter indicare come obiettivo per il secondo semestre il miglioramento dei risultati operativi registrati nel primo semestre e non prevede che si possano verificare nuovamente i fenomeni di accantonamento su rischi e tax rate elevato che hanno penalizzato la redditività netta e ante imposte del primo semestre.

Per Il Consiglio di Amministrazione

L'Amministratore delegato

Ing. Andrea Cangioli

GRUPPO EL.EN.

**BILANCIO CONSOLIDATO
SEMESTRALE ABBREVIATO**

AL 30 GIUGNO 2011

Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata

	Note	30/06/2011	31/12/2010
Stato Patrimoniale			
Immobilizzazioni immateriali	1	22.617.152	6.991.986
Immobilizzazioni materiali	2	28.105.566	29.075.514
Partecipazioni:	3		
- in imprese collegate		426.139	520.506
- altre		173.291	173.291
Totale partecipazioni		599.430	693.797
Attività per imposte anticipate	4	6.041.037	5.521.103
Altre attività non correnti	4	4.684.492	7.642.922
Attività non correnti		62.047.677	49.925.322
Rimanenze	5	66.650.906	55.650.185
Crediti commerciali:	6		
- v. terzi		48.411.105	44.780.858
- v. collegate		2.085.380	1.933.542
Totale crediti commerciali		50.496.485	46.714.400
Crediti tributari	7	6.224.186	7.051.225
Altri crediti:	7		
- v. terzi		6.811.410	6.580.528
- v. collegate		33.565	37.241
Totale altri crediti		6.844.975	6.617.769
Titoli	8	28.599.932	44.676.217
Disponibilità liquide	9	30.708.695	41.514.927
Attività correnti		189.525.179	202.224.723
TOTALE ATTIVO		251.572.856	252.150.045
Capitale sociale	10	2.508.671	2.508.671
Riserva sovrapprezzo azioni	11	38.593.618	38.593.618
Altre riserve	12	33.517.423	34.896.907
Azioni proprie	13	-2.575.611	-2.575.611
Utili/(perdite) a nuovo	14	19.821.550	19.448.171
Utile/(perdita) d'esercizio		-1.569.912	1.267.547
Patrimonio netto di gruppo		90.295.739	94.139.303
Patrimonio netto di terzi		72.549.108	77.585.072
Patrimonio netto		162.844.847	171.724.375
Fondo TFR	15	2.688.967	2.701.696
Fondo imposte differite		773.122	666.833
Altri fondi	16	6.507.244	5.627.198
Debiti e passività finanziarie:	17		
- v. terzi		4.178.541	4.881.763
Totale debiti e passività finanziarie		4.178.541	4.881.763
Passività non correnti		14.147.874	13.877.490
Debiti finanziari:	18		
- v. terzi		15.005.755	6.459.617
Totale debiti finanziari		15.005.755	6.459.617
Debiti di fornitura:	19		
- v. terzi		34.039.289	34.937.474
- v. collegate		236.724	200.145
Totale debiti di fornitura		34.276.013	35.137.619
Debiti per imposte sul reddito	20	1.647.804	2.143.609
Altri debiti a breve:	20		
- v. terzi		23.650.563	22.807.335
Totale altri debiti		23.650.563	22.807.335
Passività correnti		74.580.135	66.548.180
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO		251.572.856	252.150.045

Conto economico consolidato

Conto economico	Note	30/6/2011	30/6/2010
Ricavi:	21		
- da terzi		97.360.699	90.794.060
- da imprese collegate		890.220	1.061.984
Totale Ricavi		98.250.919	91.856.044
Altri proventi:	22		
- da terzi		1.550.580	863.437
- da imprese collegate		2.450	13.457
Totale altri proventi		1.553.030	876.894
Totale ricavi e altri proventi		99.803.949	92.732.938
Costi per acquisto di merce:	23		
- da terzi		48.951.183	34.932.999
- da imprese collegate		68.908	222.512
Totale costi per acquisto di merce		49.020.091	35.155.511
Variazione prodotti finiti		(6.795.762)	2.818.034
Variazione rimanenze materie prime		(4.400.601)	(2.516.912)
Altri servizi diretti:	24		
- da terzi		9.561.373	8.727.610
- da imprese collegate		1.000	14.100
Totale altri servizi diretti		9.562.373	8.741.710
Costi per servizi ed oneri operativi:	24		
- da terzi		22.484.851	20.409.087
- da imprese collegate		112.279	98.000
Totale costi per servizi ed oneri operativi		22.597.130	20.507.087
Costi per il personale	25	24.156.701	22.428.005
Ammort.ti, accanton.ti e svalut.ni	26	5.147.456	4.226.817
Risultato operativo		516.561	1.372.686
Oneri finanziari:	27		
- da terzi		(1.160.686)	(1.000.601)
Totale oneri finanziari		(1.160.686)	(1.000.601)
Proventi finanziari:	27		
- da terzi		544.393	1.409.706
- da imprese collegate			170
Totale Proventi finanziari		544.393	1.409.876
Quota del risultato delle società collegate		(399.731)	(244.155)
Altri oneri netti	28	(32.804)	(459.135)
Risultato prima delle imposte		(532.267)	1.078.671
Imposte sul reddito	29	1.710.912	2.037.700
Risultato d'esercizio		(2.243.179)	(959.029)
Risultato di terzi		(673.267)	(1.211.761)
Risultato netto del Gruppo		(1.569.912)	252.732

Utile/(perdita) per azione base		(0,33)	0,05
Utile/(perdita) per azione diluito		(0,33)	0,05
N. medio ponderato di azioni in circolazione	30	4.721.220	4.721.220

Conto economico complessivo consolidato

	30/06/2011	30/06/2010
Utile/(perdita) del periodo	-2.243.179	-959.029
Utile/(perdita) derivante dalla conversione dei bilanci di imprese estere	-6.498.312	14.718.409
Utile/(perdita) da attività finanziarie disponibili per la vendita	8.227	13.970
Risultato complessivo	-8.733.264	13.773.350
Attribuibile a:		
Azionisti della Capogruppo	-3.156.614	4.017.604
Azionisti di minoranza	-5.576.650	9.755.746

Rendiconto finanziario consolidato

Rendiconto finanziario per flussi	Note	di cui con parti correlate	
		30/06/2011	30/06/2010
Flussi di cassa generati dall'attività operativa:			
Risultato d'esercizio		-2.243.179	-959.029
Ammortamenti	26	3.266.466	3.207.380
Svalutazione Partecipazioni			457.297
Quota del risultato delle società collegate		399.731	244.155
Stock Option	25	1.028.598	1.278.320
Acc.to (utilizzo) del fondo T.F.R.	15	-12.729	-11.655
Acc.to (utilizzo) dei fondi spese, per rischi e oneri	16	880.046	309.254
Crediti/debiti per imposte anticipate		-413.645	-255.174
Rimanenze	5	-8.362.514	-3.113.865
Crediti commerciali	6	-2.488.236	-7.697.573
Crediti tributari	7	827.039	1.275.773
Altri crediti	7	-32.347	-1.723.680
Debiti commerciali	19	-1.862.090	4.564.062
Debiti per imposte sul reddito	20	-495.805	785.301
Altri debiti	20	-103.289	4.087.746
		-7.368.775	3.407.341
Flussi di cassa generati dall'attività operativa		-9.611.954	2.448.312
Flussi di cassa generati dall'attività di investimento:			
(Incremento) decremento delle attività materiali	2	-1.483.074	-3.241.410
(Incremento) decremento delle attività immateriali	1	135.112	-599.714
(Incremento) decremento delle attività finanziarie e non correnti	3-4	2.653.066	1.653.109
(Incremento) decremento nei crediti finanziari	7	-93.150	-258
(Incremento) decremento delle attività finanziarie correnti	8	16.076.285	-26.627.914
Flusso derivante dall'acquisto di nuove controllate		-18.660.486	
Flussi di cassa generati dall'attività di investimento		-1.372.247	-28.816.187
Flussi di cassa dall'attività di finanziamento:			
Incremento (decremento) passività finanziarie non correnti	17	-703.222	-293.638
Incremento (decremento) passività finanziarie correnti	18	8.546.138	1.055.021
Variazione del capitale netto		31.936	14.636
Variazione del capitale netto di terzi		105.130	48.918
Acquisto (vendita) azioni proprie			-61.394
Dividendi distribuiti	31	-1.279.548	-204.900
Flussi di cassa dall'attività di finanziamento		6.700.434	558.643
Variazione nella riserva di conversione e altre var. non monetarie		-6.522.465	14.764.479
Incremento (decremento) nei conti cassa e banca		-10.806.232	-11.044.753
Disponibilità liquide all'inizio del periodo		41.514.927	49.572.862
Disponibilità liquide alla fine del periodo		30.708.695	38.528.109

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

Gli interessi attivi del semestre sono stati pari a 415 mila euro.

L'indebolimento del dollaro americano, nel corso del primo semestre, ha prodotto un effetto negativo sulla posizione finanziaria netta per circa 3,5 milioni di euro.

Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato

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

<i>PATRIMONIO NETTO:</i>	Saldo 31/12/2010	Giroconto risultato	Dividendi distribuiti	Altri movimenti	Risultato Complessivo	Saldo 30/06/2011
Capitale	2.508.671					2.508.671
Riserva sovrapprezzo azioni	38.593.618					38.593.618
Riserva legale	537.302					537.302
Riserva per azioni proprie	0					0
Azioni proprie	-2.575.611					-2.575.611
Altre riserve:						
Riserva straordinaria	33.663.109	117.428				33.780.537
Riserva per contributi in conto capitale	426.657					426.657
Riserva di conversione	-1.237.873				-1.588.619	-2.826.492
Altre riserve	1.507.712			91.707		1.599.419
Utili (perdite) portati a nuovo	19.448.171	1.150.119	-944.244	165.587	1.917	19.821.550
Utile (perdita) dell'esercizio	1.267.547	-1.267.547			-1.569.912	-1.569.912
<i>Totale patrimonio netto del gruppo</i>	94.139.303	0	-944.244	257.294	-3.156.614	90.295.739
Capitale e riserve di terzi	78.419.072	-834.000	-335.304	875.990	-4.903.383	73.222.375
Utile (perdita) di competenza di terzi	-834.000	834.000			-673.267	-673.267
<i>Totale patrimonio netto di terzi</i>	77.585.072	0	-335.304	875.990	-5.576.650	72.549.108
<i>Totale Patrimonio Netto</i>	171.724.375	0	-1.279.548	1.133.284	-8.733.264	162.844.847

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

Gli altri movimenti nel patrimonio netto del gruppo si riferiscono:

- alla variazione della riserva "stock option" (altre riserve) per 92 mila euro circa che accoglie la contropartita dei costi determinati ai sensi dell'IFRS 2 dei Piani di stock option assegnati da El.En. SpA per la quota maturata al 30 giugno 2011;
- alla variazione degli utili indivisi che sintetizza, tra l'altro, l'aumento del patrimonio netto registrato da Cynosure a seguito dei piani di stock option in essere nel periodo.

NOTE ILLUSTRATIVE

INFORMAZIONI SOCIETARIE

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

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

Il presente bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2011 è stato esaminato e approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 29 agosto 2011.

PRINCIPI DI REDAZIONE E PRINCIPI CONTABILI

PRINCIPI DI REDAZIONE

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

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

Esso è costituito:

- dalla Situazione Patrimoniale-finanziaria consolidata,
- dal Conto Economico consolidato,
- dal Conto Economico complessivo consolidato
- dal Rendiconto Finanziario consolidato
- dal Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto consolidato
- e dalle presenti Note illustrative

Le informazioni economiche sono fornite con riferimento al primo semestre 2011 e al primo semestre 2010. Le informazioni patrimoniali sono invece fornite con riferimento al 30 giugno 2011 ed al 31 dicembre 2010.

Gli schemi adottati dal Gruppo El.En. per il periodo intermedio chiuso al 30 giugno 2011 non sono stati modificati rispetto a quelli adottati al 31 dicembre 2010 ed al 30 giugno 2010.

ESPRESSIONE IN CONFORMITA' AGLI IFRS

Il bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2011 predisposto in forma consolidata ai sensi dell'articolo 154-ter D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 (TUF) e successive modifiche ed integrazioni, è stato predisposto in conformità ai Principi Contabili Internazionali (IFRS) emessi dall'International Accounting Standards Board (IASB) ed omologati dall'Unione Europea. Con IFRS si intendono anche tutti i documenti interpretativi emessi dall'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) precedentemente denominato Standing Interpretations Committee (SIC).

Il presente bilancio consolidato semestrale abbreviato è stato redatto in forma sintetica, in accordo con le disposizioni dello IAS 34 – Bilanci intermedi. Tale documento non comprende pertanto tutte le informazioni richieste dal bilancio annuale e deve essere letto unitamente al bilancio consolidato predisposto per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010.

PRINCIPI CONTABILI E CRITERI DI VALUTAZIONE

I principi contabili adottati nella redazione della presente situazione contabile consolidata sono conformi con i principi contabili adottati nella redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2010 fatta eccezione per l'adozione dei nuovi o rivisti principi dell'International Accounting Standards Board ed interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee come di seguito esposti.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2011

IAS 24 Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate (modifica)

Il principio include una modifica alla definizione di parte correlata. La nuova definizione enfatizza l'asimmetria nell'identificazione dei soggetti correlati e definisce più chiaramente in quali circostanze persone e dirigenti con responsabilità strategiche debbano essere ritenuti parti correlate. La modifica allo IAS 24 ha inoltre introdotto un cambiamento significativo, con l'esenzione prevista per le entità pubbliche. L'adozione delle modifiche non ha avuto alcun impatto sulla posizione finanziaria o sul risultato del Gruppo.

IAS 32 Strumenti finanziari: esposizione in bilancio (modifica)

Il principio include una modifica alla definizione di passività finanziaria al fine della classificazione dell'emissione di diritti in valuta estera (e di alcune opzioni e warrant) come strumenti rappresentativi di capitale, nei casi in cui questi strumenti siano attribuiti su base pro-rata a tutti i detentori della stessa classe di uno strumento (non derivato) rappresentativo di capitale dell'entità, o per l'acquisto di un numero fisso di strumenti rappresentativi di capitale dell'entità per un ammontare fisso in una qualsiasi valuta. Questa modifica non ha avuto alcun impatto sulla posizione finanziaria o sul risultato del Gruppo.

IFRIC 14 Pagamenti anticipati relativi ad una previsione di contribuzione minima (modifica)

La modifica rimuove una conseguenza non intenzionale che si verifica quando un'entità è soggetta a requisiti di contribuzione minima e provvede ad un pagamento anticipato per far fronte a tali requisiti. La modifica consente ad un'entità di trattare i pagamenti anticipati relativi ad una previsione di contribuzione minima come un'attività. Questa modifica non ha avuto alcun impatto sulla posizione finanziaria o sul risultato del Gruppo.

IFRIC 19 Estinzione di passività finanziarie con strumenti rappresentativi di capitale

L'interpretazione chiarisce che gli strumenti rappresentativi di capitale emessi a favore di un creditore per estinguere una passività finanziaria si qualificano come corrispettivo pagato. Gli strumenti rappresentativi di capitale emessi sono misurati al fair value della passività estinta. Qualsiasi utile o perdita è riconosciuto immediatamente a conto economico.

Miglioramenti agli IFRS (emanati a maggio 2010)

Nel maggio 2010 lo IASB ha emanato una terza serie di miglioramenti ai principi, principalmente nell'ottica di eliminare inconsistenze esistenti e chiarirne la terminologia. Ogni principio prevede specifiche regole transitorie. L'adozione dei seguenti miglioramenti ha comportato dei cambiamenti nelle politiche contabili ma non ha avuto alcun effetto sulla situazione patrimoniale-finanziaria o sulla performance del Gruppo.

IFRS 3 Aggregazioni aziendali

Sono state modificate le opzioni disponibili per la misurazione delle interessenze di terzi. E' possibile valutare al fair value o alternativamente in rapporto alla quota proporzionale dell'attivo netto identificabile della società acquisita solo le componenti delle interessenze di terzi che rappresentano una quota effettiva di partecipazione, che garantisce ai detentori una quota proporzionale nell'attivo netto della società in caso di liquidazione. Tutte le altre componenti devono essere valutate al fair value alla data di acquisizione.

IFRS 7 Strumenti finanziari – informativa aggiuntiva

La modifica è finalizzata a semplificare e a migliorare l'informativa attraverso, rispettivamente, la riduzione del volume dell'informativa relativa alle garanzie detenute e la richiesta di una maggiore informativa qualitativa per meglio contestualizzare la parte quantitativa.

IAS 1 Presentazione del bilancio

La modifica chiarisce che un'analisi di ciascuna delle altre componenti del conto economico complessivo può essere inclusa, alternativamente, nel prospetto delle variazioni del patrimonio netto o nelle note al bilancio.

IAS 34 Bilanci intermedi

La modifica richiede un'informativa addizionale per il fair value e per le variazioni della classificazione delle attività finanziarie così come cambiamenti nelle attività e passività potenziali nel bilancio intermedio.

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

- IFRS 3 - Aggregazioni aziendali – La modifica chiarisce che i corrispettivi potenziali derivanti dalle aggregazioni aziendali precedenti all'adozione dell'IFRS 3 (come modificato nel 2008) sono contabilizzati in accordo con l'IFRS 3 (2005).
- IFRS 3 - Pagamenti basati su azioni (sostituiti volontariamente o non sostituiti) e loro trattamento contabile nel contesto di un'aggregazione.

- IAS 27 – Bilancio consolidato e separato – Applicazione delle regole di transizione dello IAS 27 (rivisto nel 2008) agli standard conseguentemente modificati.
- IFRIC 13 – Programmi di fidelizzazione della clientela – Nel determinare il fair value dei premi, un’entità deve considerare sconti e incentivi che sarebbero altrimenti offerti ai clienti non partecipanti ai programmi di fidelizzazione.

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

AREA DI CONSOLIDAMENTO

SOCIETÀ CONTROLLATE

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

Denominazione:	Note	Sede	Valuta	Capitale sociale	Percentuale posseduta			Interessenza del gruppo
					Diretta	Indiretta	Totale	
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		Calenzano (ITA)	EURO	103.480	90,67%		90,67%	90,67%
Esthelogue Srl		Calenzano (ITA)	EURO	47.840	100,00%		100,00%	100,00%
Deka Technologies Laser Sarl		Lione (FRA)	EURO	76.250	100,00%		100,00%	100,00%
Deka Lasertechnologie GmbH		Berlino (GER)	EURO	51.129	100,00%		100,00%	100,00%
Deka Laser Technologies Inc.	1	Carlsbad (USA)	USD	25	11,78%	80,71%	92,49%	92,49%
Ot-las Srl		Calenzano (ITA)	EURO	57.200	90,00%		90,00%	90,00%
Lasit SpA	2	Vico Equense (ITA)	EURO	1.154.000	52,67%	17,33%	70,00%	68,27%
BRCT Inc.		Branford (USA)	USD	no par value	100,00%		100,00%	100,00%
Quanta System SpA		Solbiate Olona (ITA)	EURO	1.500.000	60,00%		60,00%	60,00%
Asclepion Laser Technologies GmbH	3	Jena (GER)	EURO	1.025.000	50,00%	50,00%	100,00%	80,00%
Arex Srl	4	Solbiate Olona (ITA)	EURO	20.500		51,22%	51,22%	30,73%
AQL Srl	5	Vimercate (ITA)	EURO	50.000		100,00%	100,00%	67,58%
ASA Srl	6	Arcugnano (ITA)	EURO	46.800		60,00%	60,00%	42,00%
Cynosure Inc.		Westford (USA)	USD	12.796	23,30%		23,30%	23,30%
Cynosure GmbH	7	Langen (GER)	EURO	25.565		100,00%	100,00%	23,30%
Cynosure Sarl	7	Courbevoie (FRA)	EURO	970.000		100,00%	100,00%	23,30%
Cynosure KK	7	Tokyo (GIAP)	YEN	10.000.000		100,00%	100,00%	23,30%
Cynosure UK	7	Cookham (UK)	GBP	1		100,00%	100,00%	23,30%
Suzhou Cynosure Medical Devices Co.	7	Suzhou (CINA)	YUAN	no par value		100,00%	100,00%	23,30%
Cynosure Spain	7	Madrid (SPAGNA)	EURO	864.952		100,00%	100,00%	23,30%
Cynosure Mexico	7	S. Jeronimo Aculco (MEX)	MEX	no par value		100,00%	100,00%	23,30%
Cynosure Korea	7	Seoul (COREA SUD)	KRW	350.800.000		100,00%	100,00%	23,30%
With Us Co Ltd	8	Tokyo (GIAP)	YEN	100.000.000		51,25%	51,25%	51,25%
Deka Japan Co. Ltd		Tokyo (GIAP)	YEN	10.000.000	55,00%		55,00%	55,00%
Wuhan Penta Chutian Laser Equipment Co Ltd	9	Wuhan (CINA)	YUAN	20.467.304		55,00%	55,00%	49,87%
Lasit Usa Inc.	10	Branford (USA)	USD	30.000		100,00%	100,00%	68,27%
Cutlite do Brasil Ltda		Blumenau (BRASILE)	REAL	1.404.000	78,00%		78,00%	78,00%
Lasercut Technologies Inc.	11	Branford (USA)	USD	50.000		100,00%	100,00%	100,00%
Ratok Srl	12	Solbiate Olona (ITA)	EURO	20.000		70,00%	70,00%	42,00%
Pharmonia Srl	13	Calenzano (ITA)	EURO	110.000		100,00%	100,00%	80,00%
Deka Medical Inc	14	San Francisco (USA)	USD	10		100,00%	100,00%	100,00%

(1) detenuta da BRCT Inc. (80,71%) e da Elen SpA (11,78%)

(2) detenuta da Elen SpA (52,67%) e da Ot-las (17,33%)

(3) detenuta da Elen SpA (50%) e da Quanta System SpA (50%)

(4) detenuta da Quanta System SpA (8,35%) e da Lasit SpA (91,65%)

(6) detenuta da Deka Mela Srl

(7) detenuta da Cynosure Inc.

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

Operazioni effettuate nel periodo

Per le operazioni effettuate nel periodo si rimanda a quanto descritto nel paragrafo 1.15 della Relazione Intermedia sulla Gestione.

SOCIETÀ COLLEGATE

Denominazione	Sede	Capitale sociale	Percentuale posseduta			Interessenza del gruppo
			Diretta	Indiretta	Totale	
Immobiliare Del.Co. Srl	Solbiate Olona (ITA)	24.000	30,00%		30,00%	30,00%
Actis Srl	Calenzano (ITA)	10.200	12,00%		12,00%	12,00%
SBI S.A.	Herzele (BE)	600.000	50,00%		50,00%	50,00%
Laser International Ltd	Tianjin (CINA)	1.552.396		40,00%	40,00%	24,00%
Elesta Srl	Calenzano (ITA)	110.000	50,00%		50,00%	50,00%
Grupo Laser Idoseme SL	Donostia (ES)	1.045.280		30,00%	30,00%	18,00%
Quanta System Asia Pacific Co.LTD	Bangkok (Thailandia)	5.000.000		49,00%	49,00%	29,40%
Electro Optical Innovation Srl	Torino (ITA)	12.000		33,33%	33,33%	20,00%

Il capitale sociale delle società collegate è espresso in euro ad eccezione di Laser International Ltd espresso in Yuan e di Quanta System Asia Pacific espresso in Baht Thailandese

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

Immobiliare Del.Co. Srl:	255 mila euro
Actis Srl:	1 mila euro
SBI S.A.:	37 mila euro
Quanta Asia:	56 mila euro
Laser International Ltd:	140 mila euro
Elesta Srl:	-55 mila euro
Grupo Laser Idoseme SL:	-8 mila euro

Operazioni effettuate nel periodo

Per le operazioni effettuate nel periodo si rimanda a quanto descritto nel paragrafo 1.15 della Relazione Intermedia sulla Gestione.

AZIONI PROPRIE

L'assemblea dei soci della capogruppo El.En. SpA, in data 3 marzo 2008, aveva deliberato di autorizzare il Consiglio di Amministrazione ad acquistare ai sensi e nei limiti degli artt. 2357 ss. c.c., entro 18 mesi da tale data, azioni proprie rappresentanti non più del 10% del capitale sociale nel rispetto delle norme di legge, ad un prezzo non inferiore di oltre il 20% e non superiore di oltre il 10% del prezzo ufficiale delle contrattazioni registrate il giorno precedente l'acquisto. La stessa delibera prevedeva anche le modalità di disposizione delle azioni acquistate autorizzandone la rimessa in circolazione entro 3 anni dalla data dell'acquisto ad un prezzo non inferiore al 95% della media dei prezzi ufficiali delle contrattazioni registrate nei cinque giorni precedenti la vendita, il tutto nel pieno rispetto della normativa vigente in materia.

Il Consiglio di Amministrazione di El.En. SpA ha proceduto così ad acquistare fra il marzo e l'aprile 2008 n. 103.148 azioni della società ad un prezzo medio di euro 24,97 per un controvalore complessivo di euro 2.575.611, azioni a tutt'oggi detenute nel portafoglio della società.

Su richiesta del Consiglio di Amministrazione l'Assemblea degli azionisti della capogruppo tenutasi in data 28 ottobre 2010 ha rinnovato l'autorizzazione al Consiglio ad acquistare, in una o più *tranche*, sui mercati regolamentati e quindi con le modalità di cui all'art. 144 *bis*, comma 1, lettera b) del Regolamento Emittenti Consob e secondo le modalità

operative stabilite dal regolamento di organizzazione e gestione del mercato emanato da Borsa Italiana S.p.A., entro diciotto mesi da tale data, azioni proprie rappresentanti un numero di azioni ordinarie che in ogni caso, tenuto conto delle azioni già detenute in portafoglio, non superi la quinta parte del capitale sociale, nel rispetto delle norme di legge e regolamentari, ad un prezzo non inferiore di oltre il 20% né superiore di oltre il 10% del prezzo ufficiale delle contrattazioni registrate il giorno precedente l'acquisto. La delibera degli azionisti ha inoltre previsto la autorizzazione al Consiglio di Amministrazione a rimettere in circolazione le azioni entro 10 anni dalla data dell'acquisto, ivi comprese quelle già detenute in portafoglio alla data del 28 ottobre 2010, ad un prezzo non inferiore al 95% della media dei prezzi ufficiali delle contrattazioni registrati nei cinque giorni precedenti la vendita, il tutto nel pieno rispetto della normativa vigente in materia.

Al 30 giugno 2011 si segnala che non sono stati effettuati ulteriori acquisti pertanto le azioni proprie acquistate dalla società sono pari a n. 103.148 al prezzo medio di Euro 24,97 e per un controvalore complessivo di Euro 2.575.611.

PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO

Le situazioni contabili intermedie utilizzate per il consolidamento sono le situazioni contabili intermedie al 30 giugno 2011 delle singole imprese. Tali bilanci vengono opportunamente riclassificati e rettificati al fine di uniformarli ai principi contabili e ai criteri di valutazione IFRS utilizzati dalla Capogruppo.

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

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

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

CONVERSIONE DELLE POSTE IN VALUTA

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

TRADUZIONE DEI BILANCI IN VALUTA

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

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

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

Valuta	Cambio finale 31/12/2010	Cambio medio 30/06/2011	Cambio finale 30/06/2011
USD	1,3362	1,4032	1,4453
Yen giapponese	108,65	114,97	116,25
Baht thailandese	40,17	42,67	44,38
Yuan	8,822	9,18	9,34
Real	2,2177	2,29	2,26

USO DI STIME

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

STAGIONALITA'

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

PIANI DI STOCK OPTION

El.En. SpA

Qui di seguito si riportano alcune informazioni relative al piano di stock option deliberato nel corso dell'esercizio 2008 dalla capogruppo El.En. SpA, piano teso a dotare la società di uno strumento di incentivazione e fidelizzazione dei dipendenti.

	Scadenza Max	opzioni esistenti 01.01.11	opzioni emesse 01.01.11 30.06.11	opzioni annullate 01.01.11 30.06.11	opzioni esercitate 01.01.11 30.06.11	opzioni scadute non esercitate 01.01.11 30.06.11	opzioni esistenti 30.06.11	di cui esercitabili al 30.06.11	prezzo di esercizio
Piano 2008/2013	15 maggio 2013	160.000	0	0	0	0	160.000	0	€24,75

Relativamente a tale piano, per la determinazione del fair value utilizzando il modello di pricing "Black & Scholes" sono state formulate le seguenti ipotesi:

- tasso di interesse di mercato per investimenti privi di rischio: 4,8%
- volatilità storica: 26,11%
- intervallo di tempo utilizzato per il calcolo della volatilità: 3 anni antecedente la data di emissione

Il fair value complessivo delle stock option è di 786 mila euro.

Nel corso del primo semestre 2011 il prezzo medio registrato dal titolo El.En. è stato di circa 13,7 euro.

Per quanto riguarda le caratteristiche del piano di stock option, nonché l'aumento di capitale deliberato al servizio del medesimo, si rinvia alla descrizione contenuta nella nota (10) del presente documento.

Cynosure Inc.

Si riassumono di seguito in forma tabellare gli elementi essenziali dei Piani di stock option Cynosure Inc. in essere nel primo semestre 2011.

opzioni esistenti 01.01.11	opzioni emesse 01.01.11 -30.06.11	opzioni annullate, scadute, non esercitate 01.01.11 -30.06.11	opzioni esercitate 01.01.11 -30.06.11	opzioni esistenti 30.06.11	di cui esercitabili al 30.06.11
2.095.151	344.500	36.259	53.069	2.350.323	1.659.784

Nel prospetto che segue vengono riportati i prezzi medi di esercizio e la vita media delle opzioni in circolazione al 30 giugno 2011.

prezzo medio di esercizio	opzioni esistenti 30.06.11	di cui esercitabili al 30.06.11	vita media
\$14,87	2.350.323		7,04
\$16,25		1.659.784	6,24
	2.350.323	1.659.784	

ACQUISIZIONI EFFETTUATE NEL PERIODO

HOYA ConBio®

In data 27 giugno 2011 la controllata americana Cynosure Inc. ha acquisito le attività nel settore dei laser medicali ed estetici di HOYA ConBio® per 24,5 milioni di dollari. Lo scopo di questa operazione è stato quello di ampliare il portafoglio prodotti offerti da Cynosure con la tecnologia “photoAcoustic Energy” detenuta dalla HOYA ConBio®, che prevede l'utilizzo di impulsi brevissimi di energia per penetrare la pelle in nanosecondi, minimizzando l'effetto termico in ciascuna applicazione; questa tecnologia è progettata per trattare una vasta gamma di applicazioni tra cui il foto ringiovanimento, la rimozione di tatuaggi e di lesioni pigmentate, la riduzione di rughe e quella di acne. Cynosure Inc. ha temporaneamente allocato il prezzo di acquisto dell'operazione tra le attività materiali ed immateriali e le passività, basandosi su una stima preliminare al 27 giugno 2011. Le attività e passività acquisite, ivi incluse le immobilizzazioni immateriali allocate provvisoriamente alla voce avviamento, sono pertanto provvisorie e saranno rese definitive al termine delle operazioni di valutazione ancora in corso alla data di chiusura del presente documento e comunque non oltre dodici mesi dalla data di acquisizione.

	"Fair value" preliminare alla data di acquisizione (USD/000)
Attività	
Immobili, impianti e macchinari	528
Altri crediti	147
Crediti commerciali	1.709
Rimanenze	3.077
Totale	5.461
Passività	
Debiti commerciali	(1.446)
Altri debiti	(1.130)
Totale	(2.576)
<hr/>	
Totale attività nette identificabili al valore equo	2.885
Avviamento derivante dall'acquisizione	21.615
Corrispettivo pagato per l'acquisizione	24.500

Si rimanda alla nota (32) del presente documento per l'illustrazione dell'impatto di tale operazione sul conto economico e sulla posizione patrimoniale/finanziaria del gruppo.

Elémé Medical

Il 2 febbraio 2011 la controllata americana Cynosure Inc. ha acquisito alcune attività della società Elémé Medical, per un corrispettivo pari a 2,5 milioni di dollari. Lo scopo di questa operazione è stato quello di ampliare il portafoglio prodotti offerti da Cynosure Inc. con la tecnologia “SmoothShapes” che combatte gli inestetismi della cellulite, nonché di acquisire i diritti di proprietà intellettuale relativi a tale tecnologia. Il prezzo di acquisto dell'operazione è stato allocato tra attività materiali ed immateriali e passività mentre l'eccedenza è stata registrata come avviamento, attribuibile alle sinergie attese nell'utilizzo della tecnologia *SmoothShapes* all'interno dei prodotti anticellulite e nell'utilizzo dei canali internazionali di distribuzione esistenti.

Nella tabella sottostante sono riportati i fair value delle attività e passività alla data di acquisizione.

**"Fair value"
riconosciuto in sede di
acquisizione (USD/000)**

Attività	
Immobili, impianti e macchinari	363
Crediti commerciali	161
Rimanenze	736
Immobilizzazioni immateriali	988
Totale	2.248
Passività	
Fondo garanzia prodotti e debiti per royalty	(238)
Totale	(238)
<hr/>	
Totale attività nette identificabili al valore equo	2.010
Avviamento derivante dall'acquisizione	460
Corrispettivo pagato per l'acquisizione	2.470

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		Altri			Differenza di conversione	Saldo 30/06/11
	31/12/10	Variazioni	(Svalutazioni)	Movimenti	(Ammortamento)		
Avviamento	6.089.082	15.285.749				-195.005	21.179.826
Diritti di brevetto industr.le, utilizz.ne opere dell'ingegno	34.125	477.936			-20.154	-2.065	489.842
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	810.270	284.111			-161.091	-33.520	899.770
Altre	58.509	6.001			-15.718	-1.078	47.714
<i>Totale</i>	6.991.986	16.053.797			-196.963	-231.668	22.617.152

Avviamento

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

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

Qui di seguito viene riportato un prospetto che evidenzia il valore di carico dell'avviamento ad ognuna delle "Cash generating unit".

CASH GENERATING UNIT (CGU)	Avviamento	Avviamento
	30/06/2011	31/12/2010
Cynosure Inc.	17.141.254	2.007.007
Cynosure Korea	918.507	962.010
Quanta System SpA	2.079.260	2.079.260
ASA Srl	439.082	439.082
Cutlite Penta Srl	407.982	407.982
Ot-Las Srl	7.483	7.483
Asclepion Laser Technologies GmbH	72.758	72.758
Arex Srl	55.000	55.000
Deka MELA Srl	31.500	31.500
Deka Laser Technologies	27.000	27.000
Totale	21.179.826	6.089.082

La variazione del valore di carico dell'avviamento di Cynosure Inc. è attribuibile, oltre che all'effetto cambio, alle acquisizioni delle attività di HOYA ConBio® ed Elémé Medical effettuate nel primo semestre 2011. Per l'analisi delle singole operazioni si rimanda a quanto riportato nella relazione intermedia sulla gestione e nel capitolo dedicato alle "Acquisizioni effettuate nel periodo" del presente documento.

La variazione del valore di carico dell'avviamento di Cynosure Korea è attribuibile all'effetto cambio.

Si ricorda inoltre che, alla fine dello scorso esercizio, il valore recuperabile delle CGU evidenziate alla nota (1) delle note illustrative del bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2010 è stato sottoposto a test di *impairment* al fine di verificare l'esistenza di eventuali perdite di valore, attraverso il confronto fra il valore contabile dell'unità e il valore d'uso, ovvero il valore attuale dei flussi finanziari futuri attesi che si suppone deriveranno dall'uso continuativo e dalla

eventuale dismissione della medesima alla fine della sua vita utile. Per i risultati dei test si rimanda alla nota (1) precedentemente indicata.

Sulla base dei risultati riportati dalle CGU evidenziate, che risultano in linea con i piani prospettici predisposti ai fini dell'impairment test al 31 dicembre 2010, non sono stati riscontrati indicatori di impairment che, alla data del presente bilancio intermedio, abbiano reso necessario l'esecuzione di ulteriori test per la verifica dell'esistenza di eventuali perdite durevoli di valore.

Altre attività immateriali

I "diritti di brevetto industriale e di utilizzazione delle opere di ingegno" sono relativi alla capitalizzazione dei costi sostenuti per "acquisto di brevetti e accordi di licenza" effettuati da Deka Laser Technologies, Asa Srl, Arex Srl e Cynosure Inc. L'incremento rispetto al 31 dicembre 2010 è attribuibile, per lo più, all'acquisizione di alcune attività della società Elémé Medical effettuato da Cynosure Inc.

Nella voce "concessioni, licenze, marchi e diritti simili" risultano iscritti, tra l'altro, i costi complessivamente sostenuti per l'acquisto di nuovi software effettuati dalle controllate Cynosure, Asclepion e Quanta System.

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:

<i>Costo</i>	Saldo		Altri			Differenza di conversione	Saldo 30/06/11
	31/12/10	Incrementi	Svalutazioni	Movimenti	(Alienazioni)		
Terreni	2.420.641					-12.679	2.407.962
Fabbricati	14.756.456	2.086				-35.340	14.723.202
Impianti e macchinario	4.132.190	54.874		-94	-2.940	-8.494	4.175.536
Attrezzature industriali e commerciali	26.795.942	2.257.486		1.506.509	-635.545	-1.463.642	28.460.750
Altri beni	11.265.923	408.832		17.381	-258.801	-350.832	11.082.503
Immobilizzazioni in corso e acconti	16.645			-14.344		-845	1.456
<i>Totale</i>	59.387.797	2.723.278		1.509.452	-897.286	-1.871.832	60.851.409

<i>Fondi ammortamento</i>	Saldo		Quote di		Altri		Differenza di conversione	Saldo 30/06/11
	31/12/10	ammortamento	Svalutazioni	Movimenti	(Alienazioni)			
Terreni								
Fabbricati	1.576.475	222.309				-5.601	1.793.183	
Impianti e macchinario	1.815.247	205.840		2	-2.938	-6.996	2.011.155	
Attrezzature industriali e commerciali	18.536.786	2.138.075		1.250.518	-303.473	-1.032.816	20.589.090	
Altri beni	8.383.775	503.279		-6.739	-253.836	-274.064	8.352.415	
Immobilizzazioni in corso e acconti								
<i>Totale</i>	30.312.283	3.069.503		1.243.781	-560.247	-1.319.477	32.745.843	

<i>Valore netto</i>	Saldo		Altri (Ammortamenti e svalutazioni)			Differenza di conversione	Saldo 30/06/11
	31/12/10	Incrementi	Movimenti	(Alienazioni)			
Terreni	2.420.641					-12.679	2.407.962
Fabbricati	13.179.981	2.086		-222.309		-29.739	12.930.019
Impianti e macchinario	2.316.943	54.874	-96	-205.840	-2	-1.498	2.164.381
Attrezzature industriali e commerciali	8.259.156	2.257.486	255.991	-2.138.075	-332.072	-430.826	7.871.660
Altri beni	2.882.148	408.832	24.120	-503.279	-4.965	-76.768	2.730.088
Immobilizzazioni in corso e acconti	16.645		-14.344			-845	1.456
<i>Totale</i>	29.075.514	2.723.278	265.671	-3.069.212	-337.039	-552.355	28.105.566

Secondo i principi contabili adottati, il valore dei terreni è stato distinto dal valore dei fabbricati che insistono su di essi, ed i terreni non sono stati ammortizzati in quanto elementi a vita utile illimitata. Il valore dei terreni al 30 giugno 2011 è pari a 2.408 mila euro.

La voce Fabbricati comprende il complesso immobiliare di Via Baldanzese a Calenzano (FI), dove operano la Società e le tre società controllate Deka M.E.L.A., Cutlite Penta, Esthelogue Srl e Pharmonia Srl, il complesso immobiliare di Via Dante Alighieri sempre a Calenzano, acquistato nel 2008, l'immobile sito nel comune di Torre Annunziata, acquistato nel 2006, destinato alle attività di ricerca, sviluppo e produzione della controllata Lasit SpA, l'immobile sito in Branford, Connecticut, detenuto dalla controllata BRCT, immobile che ospita le attività operative di Lasercut Technologies Inc. e l'immobile che dal mese di maggio 2008 ospita le attività della controllata Asclepion GmbH.

La categoria "Impianti e macchinari" accoglie gli investimenti effettuati in particolar modo dalla capogruppo El.En. SpA, da Asclepion GmbH e da ASA Srl.

Continuano ad essere consistenti gli investimenti che la controllata Cynosure effettua assegnando in dotazione sistemi laser "demo" alla maggior parte dei propri venditori sul territorio nazionale. Ulteriori incrementi nella categoria Attrezzature sono riferibili in particolar modo alle controllate Deka Technologie Laser Sarl e Deka Mela Srl; per quest'ultima ricordiamo che, come nei passati esercizi, sono stati capitalizzati i costi di alcuni macchinari venduti alla clientela con i cosiddetti leasing operativi: tali vendite, infatti, sono state considerate come ricavi per noleggi pluriennali in conformità ai principi IAS/IFRS. L'importo iscritto nella colonna "altri movimenti" è attribuibile all'acquisizione di assets effettuate da Cynosure Inc., come descritto in precedenza.

Quanto alla categoria "Altri beni" non si segnalano, nel semestre, singoli investimenti di importo rilevante.

La categoria “immobilizzazioni in corso e acconti” trova iscritta nella colonna “altri movimenti” la riallocazione nelle specifiche categorie dei costi sostenuti al termine di alcuni lavori di ristrutturazione dei locali della sede della capogruppo El.En. SpA.

Il valore netto delle immobilizzazioni materiali in leasing ammonta a circa 0,2 milioni di euro. Tali attività risultano in prevalenza iscritte tra le attrezzature industriali e commerciali.

Partecipazioni (nota 3)

L'analisi delle partecipazioni è la seguente:

	30/06/11	31/12/10	Variazione	Variazione %
<i>Partecipazioni in:</i>				
imprese collegate	426.139	520.506	-94.367	-18,13%
altre imprese	173.291	173.291	0	0,00%
<i>Totale</i>	599.430	693.797	-94.367	-13,60%

Per il dettaglio analitico delle partecipazioni detenute da società del Gruppo in società collegate si rimanda al paragrafo “Area di consolidamento” del presente documento.

Si ricorda che le società collegate GLI SA, Immobiliare Del.Co. Srl, Smartbleach International SA (SBI SA), Elesta Srl, JV Laser International LTD, Electro Optical Innovation Srl e Quanta System Asia Pacific Co.LTD sono consolidate con il metodo del patrimonio netto.

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

<i>Altre attività non correnti:</i>	30/06/2011	31/12/2010	Variazione	Variazione %
Titoli	4.518.267	7.476.074	-2.957.807	-39,56%
Attività per imposte anticipate	6.041.037	5.521.103	519.934	9,42%
Altri crediti e attività non correnti	166.225	166.848	-623	-0,37%
<i>Totale</i>	10.725.529	13.164.025	-2.438.496	-18,52%

La voce “titoli” è relativa ad investimenti effettuati da Cynosure in titoli governativi a medio termine e come tali iscritti nella attività non correnti per complessivi 6,5 milioni di dollari. E' opportuno ricordare che circa 1,5 milioni di dollari iscritto al 31 dicembre 2010 tra le altre attività non correnti è stato riclassificato, al 30 giugno 2011, tra le attività correnti in quanto relativo a titoli aventi scadenza nel primo semestre 2012.

Le attività per imposte anticipate ammontano a 6.041 mila euro. Tra le principali variazioni intervenute nel periodo da segnalare quella relativa alle attività per imposte anticipate calcolate sulle differenze temporanee tra risultato civile e quello fiscale e riferibili, tra l'altro, al fondo obsolescenza magazzino, alla variazione degli utili intragruppo sulle giacenze di fine periodo e alle svalutazioni operate sui crediti.

Attività correnti

Rimanenze (nota 5)

L'analisi delle rimanenze è la seguente:

<i>Rimanenze:</i>	30/06/11	31/12/10	Variazione	Variazione %
Mat. prime, sussidiarie e di consumo	26.994.644	23.048.840	3.945.804	17,12%
Prodotti in corso di lavor. ne semilavorati	15.159.526	11.089.966	4.069.560	36,70%
Prodotti finiti e merci	24.496.736	21.511.379	2.985.357	13,88%
<i>Totale</i>	66.650.906	55.650.185	11.000.721	19,77%

Il confronto tra le rimanenze finali evidenzia l'incremento della loro consistenza; questo effetto è in parte dovuto all'acquisizione delle attività di Hoya ConBio® effettuata da Cynosure Inc. (circa 3 milioni di dollari americani) oltre che all'aumento dei volumi di produzione.

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

<i>Rimanenze:</i>	30/06/2011	31/12/2010	Variazione	Variazione %
Valore lordo	74.101.238	63.028.511	11.072.727	17,57%
meno: fondo svalutazione	-7.450.332	-7.378.326	-72.006	0,98%
<i>Totale valore netto</i>	66.650.906	55.650.185	11.000.721	19,77%

L'incidenza del fondo obsolescenza sul valore lordo delle rimanenze passa dall'11,71% del 31 dicembre 2010 al 10,05% del 30 giugno 2011.

Crediti commerciali (nota 6)

I crediti sono così composti:

<i>Crediti commerciali:</i>	30/06/11	31/12/10	Variazione	Variazione %
Crediti commerciali vs. terzi	48.411.105	44.780.858	3.630.247	8,11%
Crediti commerciali vs. imprese collegate	2.085.380	1.933.542	151.838	7,85%
<i>Totale</i>	50.496.485	46.714.400	3.782.085	8,10%

<i>Crediti commerciali vs. terzi:</i>	30/06/2011	31/12/2010	Variazione	Variazione %
Clienti Italia	15.787.622	16.237.360	-449.738	-2,77%
Clienti CEE	9.314.826	10.418.826	-1.104.000	-10,60%
Clienti extra CEE	29.666.150	23.629.342	6.036.808	25,55%
meno: fondo svalutazione crediti	-6.357.493	-5.504.670	-852.823	15,49%
<i>Totale</i>	48.411.105	44.780.858	3.630.247	8,11%

L'espansione dei crediti come presentata dalle tabelle sopra esposte è stata determinata tra l'altro anche dall'acquisizione delle attività di Hoya ConBio® da parte di Cynosure Inc., oltre che dall'aumento del volume di affari del Gruppo.

Riportiamo di seguito la movimentazione del fondo svalutazione crediti:

<i>Fondo svalutazione crediti:</i>	2011	2010
Al 1 gennaio	5.504.670	4.699.413
Accantonamenti nell'anno	1.087.948	2.093.340
Utilizzi	-96.651	-1.437.905
Storno importi non utilizzati	-6.021	-22.188
Differenza di conversione	-132.453	172.010
Alla fine del periodo	6.357.493	5.504.670

Per un'analisi più dettagliata dei crediti commerciali verso imprese collegate si rimanda al capitolo "Informativa sulle parti correlate" riportato più avanti nel presente documento.

Crediti tributari/Altri crediti (nota 7)

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

	30/06/2011	31/12/2010	Variazione	Variazione %
<i>Crediti tributari</i>				
Crediti per IVA	5.297.553	5.807.188	-509.635	-8,78%
Crediti per imposte sul reddito	926.633	1.244.037	-317.404	-25,51%
<i>Totale crediti tributari</i>	6.224.186	7.051.225	-827.039	-11,73%

<i>Crediti finanziari</i>				
Crediti finanziari v. terzi	146.826	50.000	96.826	193,65%
Crediti finanziari v. imprese collegate	33.565	37.241	-3.676	-9,87%
<i>Totale</i>	180.391	87.241	93.150	106,77%
<i>Altri crediti</i>				
Depositi cauzionali	509.305	542.394	-33.089	-6,10%
Acconti a fornitori	1.612.567	1.975.770	-363.203	-18,38%
Altri crediti	4.542.712	4.012.364	530.348	13,22%
<i>Totale</i>	6.664.584	6.530.528	134.056	2,05%
<i>Totale crediti finanziari e altri crediti</i>	6.844.975	6.617.769	227.206	3,43%

Il semestre si è chiuso con un credito IVA di circa 5,3 milioni di euro derivante dall'intensa attività di esportazione oltre alla difficoltà nell'ottenere i rimborsi al di là della quota compensabile annualmente.

Fra i crediti per imposte sul reddito risultano iscritti crediti derivanti dalla differenza fra il credito di imposta preesistente/acconti versati e il debito di imposta maturato alla data di riferimento del bilancio.

Per una analisi più dettagliata dei crediti finanziari verso imprese collegate si rimanda al capitolo "Informativa sulle parti correlate" riportato più avanti nel presente documento.

Titoli (nota 8)

<i>Partecipazioni e titoli compresi nelle attività correnti:</i>	30/06/2011	31/12/2010	Variazione	Variazione %
Altri titoli	28.599.932	44.676.217	-16.076.285	-35,98%
<i>Totale</i>	28.599.932	44.676.217	-16.076.285	-35,98%

L'importo iscritto nella voce "Altri titoli" è costituito da temporanei impieghi di liquidità effettuati da Cynosure utilizzando parte della liquidità detenuta. In particolare trattasi di titoli appartenenti alla categoria "attività finanziarie disponibili per la vendita" costituiti in prevalenza da investimenti in titoli obbligazionari o similari, effettuati per un valore di circa 41 milioni di dollari (59 milioni di dollari al 31 dicembre 2010); si ricorda che in tale voce risultano riclassificati titoli per circa 1,5 milioni di dollari che al 31 dicembre 2010 risultavano iscritti tra le attività non correnti come già illustrato nella precedente nota (4).

Disponibilità liquide (nota 9)

Le disponibilità liquide sono così composte:

<i>Disponibilità liquide:</i>	30/06/2011	31/12/2010	Variazione	Variazione %
Depositi bancari e postali	30.649.820	41.447.509	-10.797.689	-26,05%
Denaro e valori in cassa	58.875	67.418	-8.543	-12,67%
<i>Totale</i>	30.708.695	41.514.927	-10.806.232	-26,03%

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

Posizione finanziaria netta al 30 giugno 2011

La posizione finanziaria netta del Gruppo al 30 giugno 2011, espressa in migliaia di euro, è la seguente:

Posizione (Esposizione) finanziaria netta	30/06/2011	31/12/2010
Cassa e altre disponibilità liquide	30.709	41.515
Titoli	28.600	44.676
Liquidità	59.309	86.191
Crediti finanziari correnti	147	50
Debiti bancari correnti	(13.909)	(5.290)
Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(1.097)	(1.169)
Indebitamento finanziario corrente	(15.006)	(6.460)
Posizione finanziaria netta corrente	44.450	79.782
Debiti bancari non correnti	(1.998)	(2.164)
Obbligazioni emesse	(550)	(784)
Altri debiti non correnti	(1.630)	(1.934)
Indebitamento finanziario non corrente	(4.179)	(4.882)
Posizione finanziaria netta	40.271	74.900

La posizione finanziaria netta del gruppo, in calo rispetto al 31 dicembre 2010, si attesta attorno ai 40 milioni di Euro; di questa la maggior parte è detenuta dalla controllata Cynosure Inc.

Tra gli impieghi del periodo ricordiamo le acquisizioni effettuate da Cynosure degli assets di Elémé Medical e di Hoya ConBio® che hanno comportato uscite rispettivamente per 2,5 milioni di dollari e 24,5 milioni di dollari; sono inoltre stati pagati dividendi a terzi da El.En. spa per 944 mila euro e da ASA Srl per 335 mila euro.

La posizione finanziaria netta subisce inoltre, per circa 3,5 milioni di euro, l'effetto cambio dovuto all'indebolimento della valuta statunitense rispetto all'euro con la relativa svalutazione della consistente posizione liquida detenuta da Cynosure. L'ulteriore assorbimento di liquidità è imputabile all'aumento del capitale circolante netto che è stato proporzionalmente maggiore dell'aumento del giro d'affari. Quest'ultimo fenomeno è più marcato nel bilancio consolidato redatto con l'esclusione di Cynosure: come evidenziato nel prospetto riportato nella relazione intermedia

sulla gestione, la posizione finanziari netta è passata nel semestre da una posizione liquida di 10 milioni di euro ad una posizione debitoria di 2,5 milioni di euro.

Dalla posizione finanziaria netta sono esclusi i crediti finanziari verso collegate, per un importo di 33 mila euro, in quanto legati a politiche di sostegno finanziario delle imprese del gruppo (per il dettaglio si veda l'informativa sulle parti correlate). In continuità con quanto fatto in passato, si è ritenuto opportuno non includere tali finanziamenti nella posizione finanziaria netta sopraesposta.

Per maggiori dettagli e informazioni si rimanda a quanto esplicitato nel rendiconto finanziario.

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 2011 il capitale sociale del Gruppo El.En., coincidente con quello della Capogruppo, risulta:

Deliberato	euro	2.591.871
Sottoscritto e versato	euro	2.508.671

Valore nominale di ciascuna azione euro

0,52

Categoria	31/12/2010	Incremento	(Decremento)	30/06/2011
N. Azioni Ordinarie	4.824.368			4.824.368
<i>Totale</i>	4.824.368			4.824.368

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

Aumenti di capitale al servizio di piani di stock option

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

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

a) limitatamente all'importo massimo di euro 41.600,00 a partire dal 15 luglio 2011 fino alla data di approvazione del progetto di bilancio della società relativo all'esercizio 2011 da parte del Consiglio di Amministrazione. Successivamente l'esercizio dei diritti di opzione potrà avvenire come segue:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Riserva sovrapprezzo azioni (nota 11)

Al 30 giugno 2011 la riserva da sovrapprezzo azioni, coincidente con quella della Capogruppo, ammonta a 38.594 mila euro, invariata rispetto al 31 dicembre 2010.

Altre riserve (nota 12)

<i>Altre riserve</i>	30/06/2011	31/12/2010	Variazione	Variazione %
Riserva ordinaria	537.302	537.302		0,00%
Riserva straordinaria	33.780.537	33.663.109	117.428	0,35%
Riserva di conversione	-2.826.492	-1.237.873	-1.588.619	128,33%
Riserva per stock options	1.586.027	1.494.320	91.707	6,14%
Riserva per contributi in c/capitale	426.657	426.657		0,00%
Altre Riserve	13.392	13.392		0,00%
<i>Totale</i>	33.517.423	34.896.907	-1.379.484	-3,95%

Al 30 giugno 2011 la "riserva straordinaria" è pari a 33.780 mila euro; l'incremento rispetto al 31 dicembre 2010 è riferibile all'accantonamento di parte dell'utile di esercizio 2010 della capogruppo El.En. Spa, come da delibera dell'assemblea dei soci del 13 maggio 2011.

La riserva "per stock option" accoglie la contropartita dei costi determinati ai sensi dell'IFRS 2 dei Piani di stock option assegnati da El.En. SpA.

La riserva di conversione sintetizza l'effetto della variazione del cambio sugli investimenti in valuta. Il valore al 30 giugno 2011 è attribuibile essenzialmente alla svalutazione del dollaro americano. Gli effetti per il primo semestre 2011 sono indicati nella colonna "risultato complessivo" del prospetto di Patrimonio Netto.

La riserva per contributi in conto capitale deve essere considerata una riserva di utili.

Azioni proprie (nota 13)

Come descritto in dettaglio nel paragrafo area di consolidamento si segnala che al 30 giugno 2011 le azioni proprie acquistate dalla società sono pari a n. 103.148 al prezzo medio di Euro 24,97 e per un controvalore complessivo di Euro 2.575.611.

Utili/perdite a nuovo (nota 14)

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

Passività non correnti

Fondo TFR (nota 15)

Il seguente prospetto evidenzia i movimenti del periodo:

Saldo 31/12/2010	Accan.to	(Utilizzi)	Versamenti a fondi complementari, a fondo INPS e altri movimenti	Saldo 30/06/2011
2.701.696	482.930	-169.271	-326.388	2.688.967

Il TFR rappresenta l'indennità che viene maturata dal personale dipendente nel corso della vita lavorativa e che viene allo stesso liquidata al momento dell'uscita.

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

Per quanto riguarda le società situate in Italia, a seguito delle modifiche apportate al TFR dalla Legge 27/12/2006 (e successive modifiche) è stata sottoposta a valutazione, secondo lo IAS 19, solo la passività relativa al TFR maturato rimasto in azienda, poiché la quota maturanda è stata versata ad entità separata (forma pensionistica complementare). Anche per i dipendenti che esplicitamente hanno deciso di mantenere il trattamento di fine rapporto in azienda, il TFR maturato dal 1 gennaio 2007 è stato versato al Fondo di tesoreria gestito dall'Inps. Tale fondo, in base alla Legge finanziaria 2007 garantisce al personale dipendente del settore privato l'erogazione del trattamento di fine rapporto per la quota corrispondente ai versamenti allo stesso effettuati.

Ricordiamo che la società utilizza il cosiddetto "metodo del corridoio" in base al quale il valore netto cumulato degli utili e delle perdite attuariali non è rilevato sino a quando non eccede in valore assoluto il 10% del valore attuale dell'obbligazione. Al 30 giugno 2011 il valore netto cumulato degli utili attuariali non rilevato è pari a 65 mila euro circa. Il valore attuale dell'obbligazione al 30 giugno 2011 è pari a 2.600 mila euro.

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

Ipotesi finanziarie	Anno 2010	Anno 2011
Tasso annuo di attualizzazione	4,50%	4,50%
Tasso annuo di inflazione	2,00%	2,00%
Tasso annuo incremento salariale (comprensivo di inflazione)	Dirigenti 4,00% Impiegati/quadri 2,50% Operai 2,50%	Dirigenti 4,00% Impiegati/quadri 2,50% Operai 2,50%

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

Altri fondi (nota 16)

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

	Saldo 31/12/2010	Accan.to Movimenti	(Utilizzi)	Altri	Differenze di conversione	Saldo 30/06/2011
Fondo tratt. quiescenza e obblighi simili	484.806	64.752		-1		549.557
<i>Altri:</i>						
Fondo garanzia prodotti	2.792.703	610.139	-36.716	210.328	-166.786	3.409.668
Fondo altri rischi e oneri	2.308.689	212.349	-13.464		-555	2.507.019
Altri fondi minori	41.000					41.000
<i>Totale altri fondi</i>	5.142.392	822.488	-50.180	210.328	-167.341	5.957.687
<i>Totale</i>	5.627.198	887.240	-50.180	210.327	-167.341	6.507.244

Il fondo indennità clientela agenti, compreso nella voce “fondo trattamento quiescenza e obblighi simili” ammonta, al 30 giugno 2011, a euro 490 mila circa contro i 438 mila euro del 31 dicembre 2010.

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 2010	Anno 2011
Tasso annuo di attualizzazione	4,50%	4,50%
Tasso annuo di inflazione	2,00%	2,00%

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

Altri debiti e passività potenziali

Tutte le società del gruppo sono soggette al rischio di dispute e contenziosi anche legali che possono emergere nel normale svolgimento dell'attività. La controllata Cynosure Inc. ha fornito nell'ambito del proprio 10-Q relativo al primo semestre 2011 informazioni circa alcune situazioni di contenzioso in essere, segnatamente una causa, intentata nel 2005, relativa all'uso non sollecitato dei fax senza il permesso preventivo del ricevente. La società americana si è opposta con fermezza alle richieste delle controparti, in ciò confortata anche da un primo pronunciamento della Corte Massachusetts del mese di luglio 2010. Nel corso del 2009 Cynosure ha inoltre intentato una causa nei confronti della propria compagnia assicurativa ritenendo il suddetto eventuale danno coperto da una polizza stipulata dalla stessa società. Nel corso del primo semestre 2009, la Corte del Massachusetts stabilì che la compagnia di assicurazione avrebbe dovuto pagare le spese legali di un eventuale giudizio promosso contro Cynosure come avrebbe dovuto rimborsare l'eventuale danno in caso di soccombenza da parte della società. Tale decisione è stata appellata dalla controparte nel gennaio del 2010 e nel maggio 2011 la Corte d'Appello ha sovvertito il giudizio di primo grado emesso della Corte del Massachusetts pronunciandosi a favore dell'assicuratore. Il giudizio finale è stato emesso nello stesso mese di maggio 2011.

Debiti e passività finanziarie (nota 17)

<i>Debiti finanziari a m/l termine</i>	30/06/2011	31/12/2010	Variazione	Variazione %
Obbligazioni	550.460	784.264	-233.804	-29,81%
Debiti verso banche	1.997.994	2.163.677	-165.683	-7,66%
Debiti v/società di leasing	208.622	290.738	-82.116	-28,24%
Debiti verso altri finanziatori	1.421.465	1.643.084	-221.619	-13,49%
<i>Totale</i>	4.178.541	4.881.763	-703.222	-14,41%

La voce “obbligazioni” accoglie la quota residua a medio/lungo termine del prestito obbligazionario emesso nel 2010 dalla controllata With Us per l’importo originario di 130 milioni di Yen, con scadenza tra il 2011 ed il 2013, remunerato al tasso fisso dello 0,55% annuo per i primi sei mesi e a tasso variabile per il restante periodo. Le obbligazioni sono garantite dalla Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ e dal Presidente della società. Le obbligazioni sono state contabilizzate secondo quanto disposto dallo IAS39.

I debiti verso banche a m/l termine al 30 giugno 2011 rappresentano, per lo più, le quote esigibili oltre l’anno del finanziamento bancario concesso ad Asclepion GmbH per la costruzione dell’immobile dove attualmente opera la società.

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

- a) Finanziamento agevolato per ricerca applicata, erogato dal MIUR alla controllata Quanta System SpA, concesso in più tranches per un totale di euro 673.500 al tasso dello 0,50% annuo, rimborsabile in 14 rate semestrali posticipate a partire dal 1 gennaio 2009
- b) Finanziamento erogato da Banca Nazionale del Lavoro alla controllata Quanta System SpA, concesso per complessivi euro 500 mila al tasso del 2,56%, della durata di cinque anni dalla data di erogazione comprensivo di un periodo di pre ammortamento di 6 mesi, rimborsabile in rate trimestrali posticipate comprensive di capitale ed interessi a partire dal 15 gennaio 2010
- c) Finanziamento agevolato Finlombarda/Regione Lombardia per ricerca applicata, erogato alla controllata Quanta System SpA per un totale di euro 900.000, al tasso dello 0,50% sulla metà del capitale e del 4,01% annuo sull’altra metà, rimborsabile in 14 rate semestrali, ultima rata 30/6/2016
- d) Finanziamento agevolato Centrobanca per ricerca applicata, concesso alla controllata Lasit per euro 231.060 al tasso dello 0,96% annuo, ultima rata 05/08/2014.

Passività correnti

Debiti finanziari (nota 18)

Nel seguito è esposto il dettaglio dei debiti finanziari:

<i>Debiti finanziari a breve termine</i>	30/06/2011	31/12/2010	Variazione	Variazione %
Obbligazioni	368.444	393.309	-24.865	-6,32%
Debiti verso banche	13.909.033	5.290.231	8.618.802	162,92%
Debiti v/società di leasing	159.495	211.835	-52.340	-24,71%
Passività per contratti a termine su valute		57.416	-57.416	-100,00%
Debiti verso altri finanziatori	568.783	506.826	61.957	12,22%
<i>Totale</i>	15.005.755	6.459.617	8.546.138	132,30%

La voce “obbligazioni” è relativa alla quota a breve del prestito obbligazionario emesso dalla controllata With Us descritto nella nota precedente.

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

- apertura di credito in c/c ad utilizzo fisso per euro 3,5 milioni concesso alla capogruppo El.En. spa, al tasso del 2,495%, con scadenza 30 settembre 2011
- debiti per anticipi su fatture e sul sbf della controllata Esthelogue srl
- quota a breve del finanziamento contratto da Asclepion (vedi nota 17)
- scoperti di conto corrente concessi da Istituti di credito alla capogruppo El.En. spa e a società controllate, in particolar modo a Quanta System SpA, ASA Srl e With Us Co.
- finanziamento bancario concesso a Wuhan Penta Chutian Laser Equipment Co., Ltd per circa 856 mila euro (corrispondenti a 8 milioni di Yuan) al tasso annuo del 7,92%.

La voce “debiti verso altri finanziatori”, oltre ad accogliere le quote a breve dei finanziamenti descritti nella nota precedente comprende tra l’altro:

- a) Finanziamento agevolato MPS per ricerca applicata, riferimento TRL01, concesso alla capogruppo El.En. Spa per complessivi euro 681.103. al tasso del 2% annuo, ultima rata 1/7/2012
- b) Finanziamento agevolato IMI per ricerca applicata, erogato alla controllata Quanta System SpA, concesso per complessivi euro 929.157 al tasso del 2% annuo, rimborsabile in 16 rate semestrali posticipate a partire dal 1 luglio 2003.

Debiti di fornitura (nota 19)

<i>Debiti commerciali</i>	30/06/2011	31/12/2010	Variazione	Variazione %
Debiti verso fornitori	34.039.289	34.937.474	-898.185	-2,57%
Debiti verso imprese collegate	236.724	200.145	36.579	18,28%
<i>Totale</i>	34.276.013	35.137.619	-861.606	-2,45%

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

I “debiti per imposte sul reddito” maturati da alcune società del Gruppo ammontano al 30 giugno 2011 a 1,6 milioni di euro e sono iscritti al netto dei relativi acconti versati, delle ritenute subite e dei crediti da imposte dirette preesistenti.

La suddivisione degli Altri debiti è invece la seguente:

	30/06/2011	31/12/2010	Variazione	Variazione %
<i>Debiti previdenziali</i>				
Debiti verso INPS	1.260.215	1.449.654	-189.439	-13,07%
Debiti verso INAIL	68.240	123.520	-55.280	-44,75%
Debiti verso altri istituti previdenziali	189.125	237.879	-48.754	-20,50%
<i>Totale</i>	1.517.580	1.811.053	-293.473	-16,20%
<i>Altri debiti</i>				
Debiti verso l'erario per IVA	598.067	837.771	-239.704	-28,61%
Debiti verso l'erario per ritenute	1.029.272	1.017.490	11.782	1,16%
Altri debiti tributari	95.477	194.926	-99.449	-51,02%
Debiti verso il personale	6.151.662	5.593.042	558.620	9,99%
Acconti	3.966.805	4.597.512	-630.707	-13,72%
Altri debiti	10.291.700	8.755.541	1.536.159	17,54%
<i>Totale</i>	22.132.983	20.996.282	1.136.701	5,41%
<i>Totale Debiti previdenziali e Altri debiti</i>	23.650.563	22.807.335	843.228	3,70%

I “debiti verso il personale” comprendono, tra l'altro, il debito per stipendi differiti maturati dal personale dipendente alla data del 30 giugno 2011.

La voce “acconti” rappresenta per lo più acconti ricevuti da clienti.

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

INFORMATIVA DI SETTORE

All'interno del gruppo El.En. i settori identificati in applicazione di IFRS 8 sono quelli di seguito indicati unitamente ai valori di bilancio ad essi associati.

30/06/11	Totale	Medicale	Industriale	Altro	
Ricavi	98.833	78.817	19.479	537	
Ricavi intersettoriali	(582)	0	(200)	(383)	
Ricavi netti	98.251	78.817	19.279	155	
Altri proventi	1.553	742	133	678	
Margine di contribuzione	52.418	42.739	8.986	692	
	<i>Inc.%</i>	53%	54%	46%	83%
Margine di settore	8.159	5.769	1.698	692	
	<i>Inc.%</i>	8%	7%	9%	83%
Costi non allocati	7.643				
Risultato operativo	517				
Gestione finanziaria	(616)				
Quota del risultato delle società collegate	(400)	(396)	(8)	5	
Altri proventi e oneri netti	(33)				
Risultato prima delle imposte	(532)				
Imposte sul reddito	1.711				
Risultato d'esercizio	(2.243)				
Risultato di terzi	(673)				
Risultato netto del Gruppo	(1.570)				

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

30/06/2011	Totale	Medicale	Industriale	Altro
Attivo allocato ai settori	236.577	185.730	50.847	
Partecipazioni	344	50	294	
Attivo non allocato	14.652			
Totale attivo	251.573	185.781	51.140	0
Passivo allocato ai settori	58.631	43.698	14.933	
Passivo non allocato	30.097			
Totale passivo	88.728	43.698	14.933	0

31/12/2010	Totale	Medicale	Industriale	Altro
Attivo allocato ai settori	236.240	190.331	45.909	
Partecipazioni	443	147	295	
Attivo non allocato	15.467			
Totale attivo	252.150	190.479	46.204	0
Passivo allocato ai settori	55.326	41.399	13.927	
Passivo non allocato	25.100			
Totale passivo	80.426	41.399	13.927	0

30/06/2011	Totale	Medicale	Industriale	Altro
Variazione nelle immobilizzazioni:				
- allocate	14.653	15.074	(421)	0
- non allocate	2			
Totale	14.655	15.074	(421)	0

31/12/2010	Totale	Medicale	Industriale	Altro
Variazione nelle immobilizzazioni:				
- allocate	4.922	2.121	2.801	0
- non allocate	(5.675)			
Totale	(752)	2.121	2.801	0

COMMENTI ALLE PRINCIPALI VOCI DEL CONTO ECONOMICO

Ricavi (nota 21)

Nei primi sei mesi dell'esercizio 2011 è proseguita per il gruppo la fase di ripresa e di consolidamento delle proprie posizioni: il fatturato ha registrato una discreta crescita confermando la tendenza dello scorso esercizio al recupero del volume di affari. Il fatturato segna un incremento complessivo del 7% circa; il settore industriale mantiene sostenuto il proprio tasso di crescita segnando un incremento del 21%; anche il service cresce di oltre il 12%, mentre il settore medicale registra un progresso con un aumento del 2% circa.

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

	30/06/2011	30/06/2010	Variazione	Variazione %
Vendite sistemi laser industriali	16.902.666	13.959.300	2.943.366	21,09%
Vendite apparecchiature laser medicali	61.107.382	59.872.201	1.235.181	2,06%
Assistenza tecnica e ricambi	20.240.871	18.024.543	2.216.328	12,30%
<i>Totale</i>	98.250.919	91.856.044	6.394.875	6,96%

Altri proventi (nota 22)

L'analisi degli altri proventi è la seguente:

	30/06/2011	30/06/2010	Variazione	Variazione %
Recuperi per sinistri e risarcimenti assicurativi	23.385	8.587	14.798	172,33%
Recupero spese	409.436	319.572	89.864	28,12%
Plusvalenze su cessioni di beni	125.080	135.424	-10.344	-7,64%
Altri ricavi e proventi	995.129	413.311	581.818	140,77%
<i>Totale</i>	1.553.030	876.894	676.136	77,11%

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

La voce "altri ricavi e proventi" si riferisce per lo più a contributi a valere su progetti di ricerca; in particolare tali contributi sono stati iscritti dalla capogruppo El.En. SpA per un importo pari a 401 mila euro, dalla controllata Asclepion GmbH per circa 111 mila euro e dalla controllata Quanta System per un importo di circa 222 mila euro.

Costi per acquisto di merce (nota 23)

L'analisi degli acquisti è la seguente:

	30/06/2011	30/06/2010	Variazione	Variazione %
Acquisti materie prime e prodotti finiti	47.326.437	33.969.067	13.357.370	39,32%
Acquisto imballi	386.217	315.121	71.096	22,56%
Trasporti su acquisti	407.692	351.807	55.885	15,89%
Altre spese accessorie d'acquisto	570.065	291.394	278.671	95,63%
Altri acquisti	329.680	228.122	101.558	44,52%
<i>Totale</i>	49.020.091	35.155.511	13.864.580	39,44%

L'aumento degli acquisti supera nell'entità la crescita del volume di affari e si riflette nell'aumento delle rimanenze di fine periodo.

Altri servizi diretti/servizi ed oneri operativi (24)

La voce risulta così composta:

	30/06/2011	30/06/2010	Variazione	Variazione %
<i>Altri servizi diretti</i>				
Spese per lavorazioni presso terzi	2.439.882	1.995.658	444.224	22,26%
Servizi tecnici	653.440	429.247	224.193	52,23%
Trasporti su consegne	814.464	889.433	-74.969	-8,43%
Provvigioni	4.087.619	4.165.140	-77.521	-1,86%
Royalties	15.435	12.696	2.739	21,57%
Viaggi per assistenza tecnica	1.273.483	1.110.080	163.403	14,72%
Altri servizi diretti	278.050	139.456	138.594	99,38%
<i>Totale</i>	<i>9.562.373</i>	<i>8.741.710</i>	<i>820.663</i>	<i>9,39%</i>
<i>Servizi ed oneri operativi</i>				
Manutenzioni e assistenze su attrezzature	1.004.027	739.306	264.721	35,81%
Servizi e consulenze commerciali	1.878.974	1.828.782	50.192	2,74%
Servizi e consulenze legali e amministrativi	1.889.804	1.090.707	799.097	73,26%
Costi per la revisione contabile	497.109	538.559	-41.450	-7,70%
Assicurazioni	642.259	660.274	-18.015	-2,73%
Spese per viaggi e soggiorni	1.831.692	1.680.709	150.983	8,98%
Spese promozionali e pubblicitarie	4.400.580	3.988.667	411.913	10,33%
Spese per gli immobili	1.117.975	1.080.097	37.878	3,51%
Imposte diverse da quelle sul reddito	208.083	181.592	26.491	14,59%
Spese gestione automezzi	683.128	616.874	66.254	10,74%
Forniture per ufficio	231.078	246.837	-15.759	-6,38%
Assistenza hardware e software	212.648	164.674	47.974	29,13%
Commissioni bancarie e valutarie	353.747	321.202	32.545	10,13%
Godimento beni di terzi	1.500.046	1.467.689	32.357	2,20%
Altri servizi ed oneri operativi	6.145.980	5.901.118	244.862	4,15%
<i>Totale</i>	<i>22.597.130</i>	<i>20.507.087</i>	<i>2.090.043</i>	<i>10,19%</i>

Le variazioni più significative della voce “Altri servizi diretti” riguardano le “spese per lavorazioni presso terzi”, i “servizi tecnici” e le spese di “viaggi per assistenza tecnica”, in aumento in ragione della crescita del volume della produzione, mentre il leggero calo dei costi per provvigioni, determinato non tanto dalla variazione del volume d'affari quanto al diverso mix nei canali di distribuzione, fa sì che l'incidenza sul fatturato complessiva degli “Altri servizi diretti” risulti pressoché invariata.

Gli importi singolarmente più significativi della voce “Altri servizi ed oneri operativi” riguardano i costi per consulenze tecnico-scientifiche e studi di ricerca per 1,8 milioni di euro e i compensi spettanti ai membri degli Organi Amministrativi e dei Collegi sindacali pari a 1,2 milioni di euro; significativa risulta essere la voce “servizi e consulenze legali e amministrative” pari a 1,8 milioni di euro al 30 giugno 2011, che registra un incremento del 73% circa rispetto allo scorso esercizio, integralmente imputabile alle spese per 1,3 milioni di dollari sostenute dalla controllata americana Cynosure Inc. per l'acquisizione delle attività di Hoya ConBio®; per maggiori dettagli su tale operazione e per quanto attiene alle attività ed ai costi di ricerca e sviluppo, si rinvia a quanto descritto nella relazione sulla gestione.

Costi per il personale (nota 25)

Tale voce risulta così composta:

<i>Costi per il personale</i>	30/06/2011	30/06/2010	Variazione	Variazione %
Salari e stipendi	18.799.074	17.071.126	1.727.948	10,12%
Oneri sociali	3.886.754	3.649.288	237.466	6,51%
Trattamento fine rapporto	425.588	413.578	12.010	2,90%
Stock options	1.028.598	1.278.320	-249.722	-19,54%
Altri costi	16.687	15.693	994	6,33%
<i>Totale</i>	24.156.701	22.428.005	1.728.696	7,71%

Il costo per il personale, pari a 24.157 mila euro è in aumento del 7,7% rispetto ai 22.428 mila euro dell'analogo periodo dello scorso esercizio ed evidenzia una produttività sostanzialmente invariata: l'incidenza sul fatturato infatti passa dal 24,4% del 30 giugno 2010 al 24,6% del 30 giugno 2011. Fra i costi per il personale risultano iscritti anche i costi figurativi per le stock option assegnate ai dipendenti, prevalentemente riferibili alle stock option emesse dalla controllata Cynosure Inc.: al 30 giugno 2011 tali costo sono pari ad 1.029 mila euro contro i 1.278 mila euro del 30 giugno 2010.

Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni (nota 26)

Tale voce risulta così composta:

<i>Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni</i>	30/06/2011	30/06/2010	Variazione	Variazione %
Ammortamento attività immateriali	196.963	195.805	1.158	0,59%
Ammortamento attività materiali	3.069.212	3.011.575	57.637	1,91%
Accantonamento rischi su crediti	1.058.681	1.035.279	23.402	2,26%
Accantonamento per rischi e oneri	822.600	-15.842	838.442	-5292,53%
<i>Totale</i>	5.147.456	4.226.817	920.639	21,78%

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

L'accantonamento per rischi ed oneri evidenzia, tra l'altro, l'accantonamento al fondo garanzia prodotti, che è aumentato in conseguenza al volume di affari.

Oneri e Proventi finanziari (nota 27)

Il dettaglio delle due voci è il seguente:

	30/06/2011	30/06/2010	Variazione	Variazione %
Proventi finanziari:				
Interessi attivi verso banche	273.228	130.898	142.330	108,73%
Interessi attivi v. collegate		170	-170	-100,00%
Proventi da negoziazione		87	-87	-100,00%
Differenza cambi attive	129.524	1.265.288	-1.135.764	-89,76%
Altri proventi finanziari	141.641	13.433	128.208	954,43%
<i>Totale</i>	544.393	1.409.876	-865.483	-61,39%
Oneri finanziari:				
Interessi passivi su debiti verso banche per scoperti di C/C	-193.466	-118.509	-74.957	63,25%
Interessi passivi su debiti v/ banche per mutui e altri prestiti a M/L termine	-19.179	-24.390	5.211	-21,37%
Differenze cambi passive	-864.140	-759.571	-104.569	13,77%
Altri oneri finanziari	-83.901	-98.131	14.230	-14,50%
<i>Totale</i>	-1.160.686	-1.000.601	-160.085	16,00%

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 57 mila euro circa, l’iscrizione di interessi passivi derivanti dalla applicazione del principio contabile IAS 19 al trattamento di fine rapporto.

Altri proventi ed oneri netti (nota 28)

	30/06/2011	30/06/2010	Variazione	Variazione %
<i>Altri oneri netti</i>				
Minusvalenze su partecipazioni	-32.804	-1.838	-30.966	1684,77%
Svalutazioni di partecipazioni		-457.297	457.297	-100,00%
<i>Totale</i>	-32.804	-459.135	426.331	-92,86%

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

Imposte sul reddito (nota 29)

Descrizione:	30/06/2011	30/06/2010	Variazione	Variazione %
<i>Totali imposte dirette</i>	1.710.912	2.037.700	-326.788	-16,04%

Il carico fiscale del periodo mostra un onere complessivo pari a 1,7 milioni di euro. Le imposte di competenza del semestre sono state conteggiate sulla base della miglior stima delle aliquote fiscali attese per l’anno 2011.

Il tax rate di periodo è appesantito dalla presenza di componenti negativi di reddito indeducibili fiscalmente, come le svalutazioni operate su alcune partecipazioni effettuate principalmente dalla capogruppo; inoltre per Cynosure non sono ancora mature le condizioni per l’iscrizione della fiscalità differita sulle differenze temporanee tra imponibile fiscale e risultato ante imposte.

Utile per azione (nota 30)

Il numero medio ponderato delle azioni in circolazione nel corso del semestre si è mantenuto costante ed è pari a 4.721.220.

Dividendi distribuiti (nota 31)

L’Assemblea dei soci di El.En. SpA tenutasi in data 13 maggio 2011 ha deliberato di distribuire un dividendo pari a euro 0,20 per ognuna delle azioni in circolazione alla data di stacco cedola. Il dividendo pagato è stato di 944.244 euro.

Eventi ed operazioni significative non ricorrenti (nota 32)

Per il periodo chiuso al 30 giugno 2011 è da ritenersi quale operazione significativa e non ricorrente l'acquisizione delle attività nel settore medicale di Hoya ConBio®. Si ricorda che durante l'analogo periodo dello scorso esercizio, non sono state poste in essere operazioni significative non ricorrenti.

	30/06/2011	Operazioni significative non ricorrenti	Effetto netto
Stato Patrimoniale			
Immobilizzazioni immateriali	22.617	-14.955	7.662
Immobilizzazioni materiali	28.106	-365	27.740
Altre attività non correnti	11.325		11.325
Attività non correnti	62.048	-15.321	46.727
Rimanenze	66.651	-2.129	64.522
Crediti commerciali	50.496	-1.182	49.314
Altri crediti	13.069	-102	12.967
Disponibilità liquide e titoli	59.309	16.951	76.260
Attività correnti	189.525	13.538	203.064
TOTALE ATTIVO	251.573	-1.782	249.791
Patrimonio netto di gruppo	90.296	216	90.512
Patrimonio netto di terzi	72.549	711	73.260
Patrimonio netto	162.845	926	163.771
Debiti finanziari	4.179		4.179
Altre passività non correnti	9.969		9.969
Passività non correnti	14.148		14.148
Debiti finanziari	15.006		15.006
Debiti di fornitura	34.276	-1.927	32.349
Altri debiti a breve	25.298	-782	24.517
Passività correnti	74.580	-2.709	71.871
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	251.573	-1.782	249.791
<hr/>			
Posizione finanziaria netta	40.271	16.951	57.222

Conto economico	30/06/11	Inc. %	Operazioni significative non ricorrenti	Effetto netto	Inc. %
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	98.251	100,0%	0	98.251	100,0%
Margine di contribuzione lordo	52.418	53,4%	0	52.418	53,4%
Costi per servizi ed oneri operativi	22.597	23,0%	(926)	21.671	22,1%
Margine operativo lordo	5.664	5,8%	926	6.590	6,7%
Risultato operativo	517	0,5%	926	1.443	1,5%
Risultato d'esercizio	(2.243)	-2,3%	926	(1.317)	-1,3%
Risultato di terzi	(673)	-0,7%	711	37	0,0%
Risultato netto del Gruppo	(1.570)	-1,6%	216	(1.354)	-19,9%

L'effetto a conto economico di tale operazione, già descritta in apposita sezione della presente nota, è relativo alle spese accessorie sostenute da Cynosure nell'ambito dell'acquisizione delle attività di Hoya ConBio® per circa 1,3 milioni di dollari.

Informativa sulle parti correlate

Tutte le operazioni effettuate con parti correlate non sono qualificabili né come atipiche né come inusuali. Tali operazioni sono regolate a ordinarie condizioni di mercato.

In particolare si evidenzia quanto segue:

Società controllate

Le operazioni e saldi reciproci tra le società del Gruppo, incluse nell'area di consolidamento, vengono eliminati in sede nella redazione del bilancio intermedio consolidato, pertanto non vengono descritti in questa sede.

Società collegate:

Tutti i rapporti di debito e credito, tutti i costi e ricavi, tutti i finanziamenti e le garanzie concesse a società collegate durante il primo semestre 2011, sono esposti in modo chiaro e dettagliato.

I prezzi di trasferimento sono stabiliti con riferimento a quanto avviene normalmente sul mercato. Le suddette transazioni intragruppo riflettono pertanto l'andamento dei prezzi di mercato, rispetto ai quali possono eventualmente differire in misura contenuta in funzione delle politiche commerciali del Gruppo.

Nelle tabelle che seguono vengono analizzati i rapporti intercorsi nel periodo con le società collegate, sia a livello di scambi commerciali sia a livello di saldi debitori e creditori.

Imprese collegate:	Crediti finanziari		Crediti commerciali	
	< 1 anno	> 1 anno	< 1 anno	> 1 anno
SBI SA			375.078	
Actis Srl			1.200	
Immobiliare Del.Co. Srl	13.565			
Elesta Srl			626.279	
Grupo Laser Idoseme SL			976.419	
Quanta System Asia Pacific Co.LTD	20.000		106.404	
<i>Totale</i>	33.565	-	2.085.380	-

Imprese collegate:	Debiti finanziari		Debiti Commerciali	
	< 1 anno	> 1 anno	< 1 anno	> 1 anno
Elesta Srl			3.008	
Immobiliare Del.Co. Srl			113.653	
Actis Srl			61.572	
SBI SA			33.373	
Laser International ltd.			25.118	
<i>Totale</i>	-	-	236.724	-

Imprese collegate:	Vendite	Prestazioni di servizi	Totale
	SBI S.A.	152.585	
Elesta Srl	199.397	1.485	200.882
Grupo Laser Idoseme SL	387.504	41.640	429.144
Quanta System Asia Pacific Co.LTD	107.609		107.609
<i>Totale</i>	847.095	43.125	890.220

Imprese collegate:	Altri proventi
Elesta Srl	600
Actis Srl	1.200
Grupo Laser Idoseme SL	650
<i>Totale</i>	2.450

Imprese collegate:	Acquisti materie prime	Prestazioni di servizi	Altre	Totale
Actis Srl	270	41.160		41.430
SBI S.A.	23.700			23.700
Elesta Srl	4.480			4.480
Immobiliare Delco Srl		71.119		71.119
JV Laser International Ltd	25.118			25.118
Grupo Laser Idoseme SL	15.340	1.000		16.340
<i>Totale</i>	68.908	113.279	-	182.187

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	di cui con parti correlate	%
a) Incidenza delle operazioni o posizioni con parti correlate sulle voci dello stato patrimoniale			
Partecipazioni	599.430	426.139	71,09%
Crediti commerciali	50.496.485	2.085.380	4,13%
Altri crediti a breve	6.844.975	33.565	0,49%
Debiti e passività finanziarie a m/l termine	4.178.541		0,00%
Debiti finanziari a breve termine	15.005.755		0,00%
Debiti di fornitura	34.276.013	236.724	0,69%
Altri debiti a breve	23.650.563		0,00%
b) Incidenza delle operazioni o posizioni con parti correlate sulle voci del conto economico			
Ricavi	98.250.919	890.220	0,91%
Altri proventi	1.553.030	2.450	0,16%
Costi per acquisto di merce	49.020.091	68.908	0,14%
Altri servizi diretti	9.562.373	1.000	0,01%
Costi per servizi ed oneri operativi	22.597.130	112.279	0,50%
Oneri finanziari	1.160.686		0,00%
Proventi finanziari	544.393		0,00%

Fattori di rischio e procedure di gestione del rischio finanziario

Rischio operativo

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

I principali strumenti finanziari del Gruppo includono conti correnti e depositi a breve, passività finanziarie a breve e lungo periodo, leasing finanziari, obbligazioni 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 2011 il 60% 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 perdita non sia significativo. Le perdite su crediti storicamente registrate sono pertanto limitate in rapporto al fatturato e tali da non richiedere apposite coperture e/o assicurazioni. Non ci sono concentrazioni significative di rischio di credito all'interno del Gruppo. Il fondo svalutazione accantonato alla fine dell'esercizio rappresenta circa il 12% del totale crediti commerciali verso terzi.

Per quanto riguarda le garanzie prestate a terzi si ricorda che El.En., in solido con il socio di minoranza, ha sottoscritto una fideiussione per un massimo di 1 milione di euro a garanzia delle obbligazioni della controllata Quanta System verso la Banca Popolare di Milano per un finanziamento agevolato di 900 mila euro complessivi, le cui rate di rimborso scadono fino a 84 mesi dalla data di erogazione, avvenuta nella seconda metà dell'esercizio 2009.

La società nello scorso esercizio ha inoltre sottoscritto:

- una fideiussione, in solido con le imprese che partecipano all'ATI all'uopo costituita, per un massimo di 763 mila euro a garanzia dell'eventuale restituzione dell'importo concesso a titolo di anticipazione sul progetto di ricerca "TROPHOS" ammesso a contributo sul Bando Unico R&S anno 2008 approvato dalla Regione Toscana con Decreto Dirigenziale 6744 del 31.12.2008;
- una fideiussione, in solido con le imprese che partecipano all'ATI all'uopo costituita, per un massimo di 1.203 mila euro a garanzia dell'eventuale restituzione dell'importo concesso a titolo di anticipazione sul progetto di ricerca "TRAP" ammesso a contributo sul Bando Unico R&S anno 2008 approvato dalla Regione Toscana con Decreto Dirigenziale 6744 del 31.12.2008;
- una fideiussione, in solido con le imprese che partecipano all'ATS all'uopo costituita, per un massimo di 1.434 mila euro a garanzia dell'eventuale restituzione dell'importo concesso a titolo di anticipazione sul progetto di ricerca "TEMART" ammesso a contributo sul Bando Regionale 2008 approvato dalla Regione Toscana con Decreto Dirigenziale 5673 del 21.11.2008;
- una fideiussione per un massimo di 751 mila euro a garanzia del pagamento della somma richiesta a titolo di rimborso dell'imposta sul valore aggiunto relativo al periodo di imposta 2008.

La controllata Quanta System ha rilasciato fideiussioni bancarie a favore di alcuni istituti di credito che finanziano la collegata Grupu Laser Idoseme, per un totale residuo di 550 mila euro scadute il 28/02/2011 e rinnovate per un importo pari a 350 mila euro fino al 27 febbraio 2012 e per un importo pari a 100 mila euro fino al 27 agosto 2011; quest'ultima non è stata rinnovata.

Rischio di liquidità e tasso di interesse

Per quanto riguarda l'esposizione complessiva 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 nel complesso adeguatamente coperti.

Come evidenziato nella relazione sulla gestione, la posizione finanziaria netta del gruppo senza Cynosure invece è negativa per 2,7 milioni di euro. La struttura patrimoniale e finanziaria del gruppo ex Cynosure evidenzia comunque un basso livello di indebitamento, anche in rapporto ai mezzi propri. Si ritiene pertanto che tali rischi siano remoti.

Gestione del capitale

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

La struttura patrimoniale e finanziaria del gruppo evidenzia nel complesso un basso livello di indebitamento anche per il consolidato ex Cynosure.

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
	30/06/2011	31/12/2010	30/06/2011	31/12/2010
Attività finanziarie				
Crediti finanziari (a m/l termine)				
Crediti finanziari (a breve termine)	180.391	87.241	180.391	87.241
Titoli (a m/l termine)	4.518.267	7.476.074	4.518.267	7.476.074
Titoli (a breve termine)	28.599.932	44.676.217	28.599.932	44.676.217
Disponibilità liquide	30.708.695	41.514.927	30.708.695	41.514.927
Passività finanziarie				
Debiti e passività finanziarie (a m/l termine)	4.178.541	4.881.763	4.178.541	4.881.763
Debiti finanziari (a breve termine)	15.005.755	6.459.617	15.005.755	6.459.617

Valore equo - gerarchia

Il Gruppo utilizza la seguente gerarchia per determinare e documentare il valore equo degli strumenti finanziari basato su tecniche di valutazione:

Livello 1: prezzi quotati (non rettificati) in un mercato attivo per attività o passività identiche

Livello 2: altre tecniche per le quali tutti gli input che hanno un effetto significativo sul valore equo registrato sono osservabili, sia direttamente che indirettamente

Livello 3: tecniche che utilizzano input che hanno un effetto significativo sul valore equo registrato che non si basano su dati di mercato osservabili.

Durante i primi sei mesi dell'anno non si sono verificati significativi trasferimenti di strumenti finanziari dal livello 1 al livello 2; il Gruppo El.En. non possiede inoltre strumenti finanziari da includere nel livello 3.

Al 30 giugno 2011, il Gruppo detiene i seguenti titoli valutati al valore equo:

	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
Fondi monetari (1)	4.632.889	-	-	4.632.889
Titoli di Stato, di Enti Locali e di Agenzie Governative USA	-	33.111.178	-	33.111.178
Azioni	7.021	-	-	7.021
Totale	4.639.910	33.111.178	-	37.751.088

(1) Inclusi nelle disponibilità liquide

La scomposizione dei titoli disponibili per la vendita a breve e a medio/lungo termine è la seguente:

	Totale	Entro 1 anno	Da 1 a 5 anni	Oltre 5 anni
Titoli di Agenzie Governative USA	17.315.499	15.238.458	2.077.041	
Titoli di Stato ed Enti Locali	15.795.679	13.354.453	2.441.225	
	33.111.178	28.592.911	4.518.267	

I titoli, detenuti dalla controllata americana Cynosure Inc., sono pari a circa 33,1 milioni di euro (circa 47,8 milioni di dollari) e sono rappresentati per 17,3 milioni di euro da titoli di Agenzie Governative USA e per 15,8 milioni di euro da titoli di Stato e di Enti Locali.

Altre informazioni

Numero medio dipendenti suddivisi per categoria

	Media 2011		Media 2010		Variazione	Variazione %
	30/06/2011		31/12/2010			
<i>Totale</i>	1.020,5	1.072	921,5	969	103	10,63%

L'incremento del numero dei dipendenti rispetto all'inizio dell'anno è dovuto per la quasi totalità, all'aumento degli occupati presso la controllata americana Cynosure Inc. che, a seguito dell'acquisizione delle attività di Hoya ConBio®, ha offerto ai dipendenti ivi impiegati di lavorare all'interno della propria organizzazione, oltre che dalle assunzioni effettuate dalla controllata cinese Wuhan Penta Chutian.

Per Il Consiglio di Amministrazione

L'Amministratore delegato – Ing. Andrea Cangioni

Attestazione del bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2011 ai sensi dell'articolo 154-bis del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998 n. 58 (TUF) e successive modifiche e integrazioni

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

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio semestrale abbreviato, nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2011.

2. Al riguardo non sono emersi aspetti di rilievo.

3. Si attesta, inoltre, che:

3.1 il bilancio semestrale abbreviato:

- a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
- b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.

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

Calenzano, 29 agosto 2011

L'amministratore delegato

Andrea Cangioli

Il dirigente preposto alla redazione
dei documenti contabili societari
Enrico Romagnoli

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

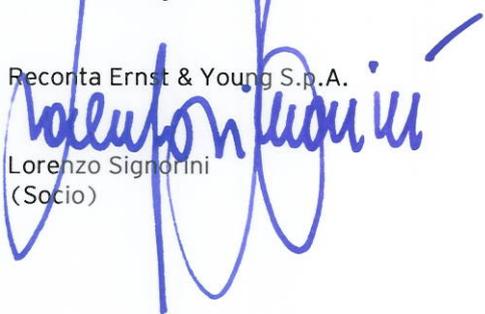
Agli Azionisti della
El.En. S.p.A.

1. Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dal prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal rendiconto finanziario, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto e dalle relative note illustrative della El.En. S.p.A. e controllate (Gruppo El.En.) al 30 giugno 2011. 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.

Per quanto riguarda i dati relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente ed al bilancio consolidato semestrale abbreviato dell'anno precedente presentati ai fini comparativi si fa riferimento alle nostre relazioni rispettivamente emesse in data 30 marzo 2011 e in data 27 agosto 2010.
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 2011 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 2011

Reconta Ernst & Young S.p.A.


Lorenzo Signorini
(Socio)