



Relazione Finanziaria Semestrale al 30 Giugno 2009

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 2009)

Consiglio di Amministrazione

PRESIDENTE

Gabriele Clementi

CONSIGLIERI DELEGATI

Barbara Bazzocchi

Andrea Cangoli

CONSIGLIERI

Paolo Blasi

Angelo Ercole Ferrario

Michele Legnaioli

Stefano Modi

Alberto Pecci

Collegio Sindacale

PRESIDENTE

Vincenzo Pilla

SINDACI EFFETTIVI

Paolo Caselli

Giovanni Pacini

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

Enrico Romagnoli

Società di revisione

Reconta Ernst & Young S.p.A.

GRUPPO EL.EN.

**RELAZIONE INTERMEDIA
SULLA GESTIONE**

NOTE ESPLICATIVE

1.1. Adozione dei principi contabili internazionali

La relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2009, approvata dal Consiglio di Amministrazione del 28 agosto 2009, 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 2008 ad eccezione di quanto descritto nelle Note illustrative – paragrafo “Principi contabili e criteri di valutazione”.

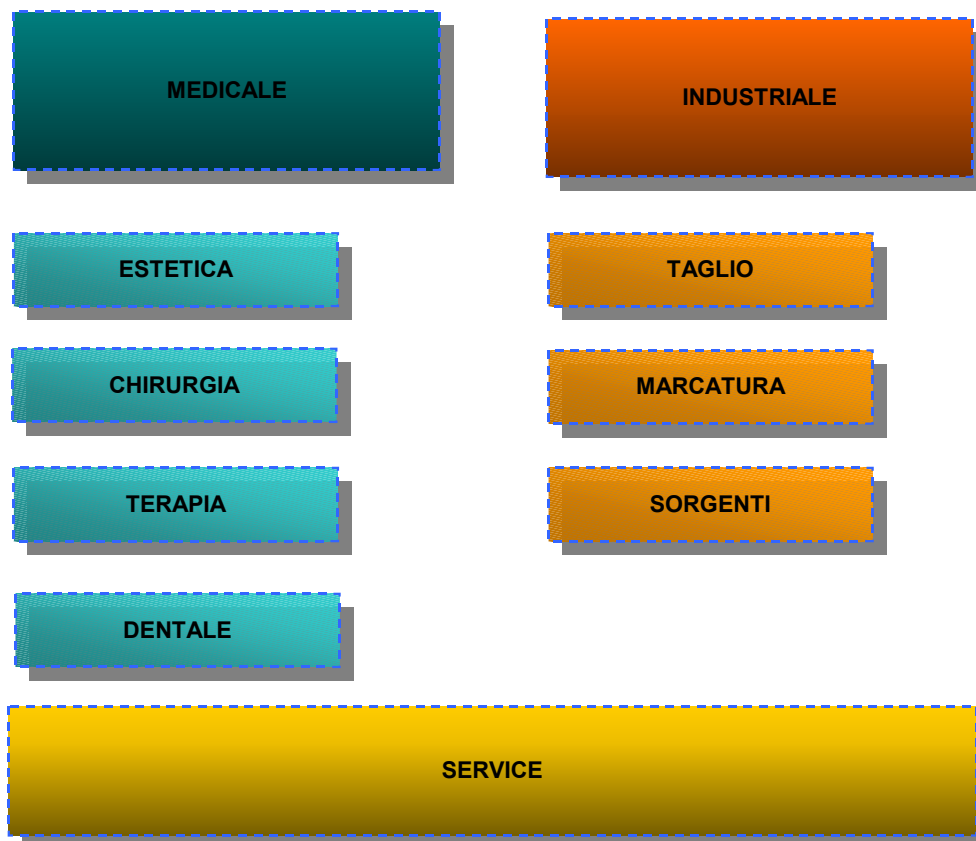
Tutti gli importi sono espressi in migliaia di euro, se non diversamente indicato.

1.2. Descrizione delle attività del gruppo

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

Al di là 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 la 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 nella 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, oltre all'opportunità di coinvolgere competenze manageriali in qualità di soci di minoranza, è alla base della complessa articolazione societaria del gruppo; tale complessità deve essere sempre ricondotta alla lineare suddivisione della attività, che da tempo individuiamo, anche per finalità di reporting ma soprattutto di indirizzo strategico, come segue:



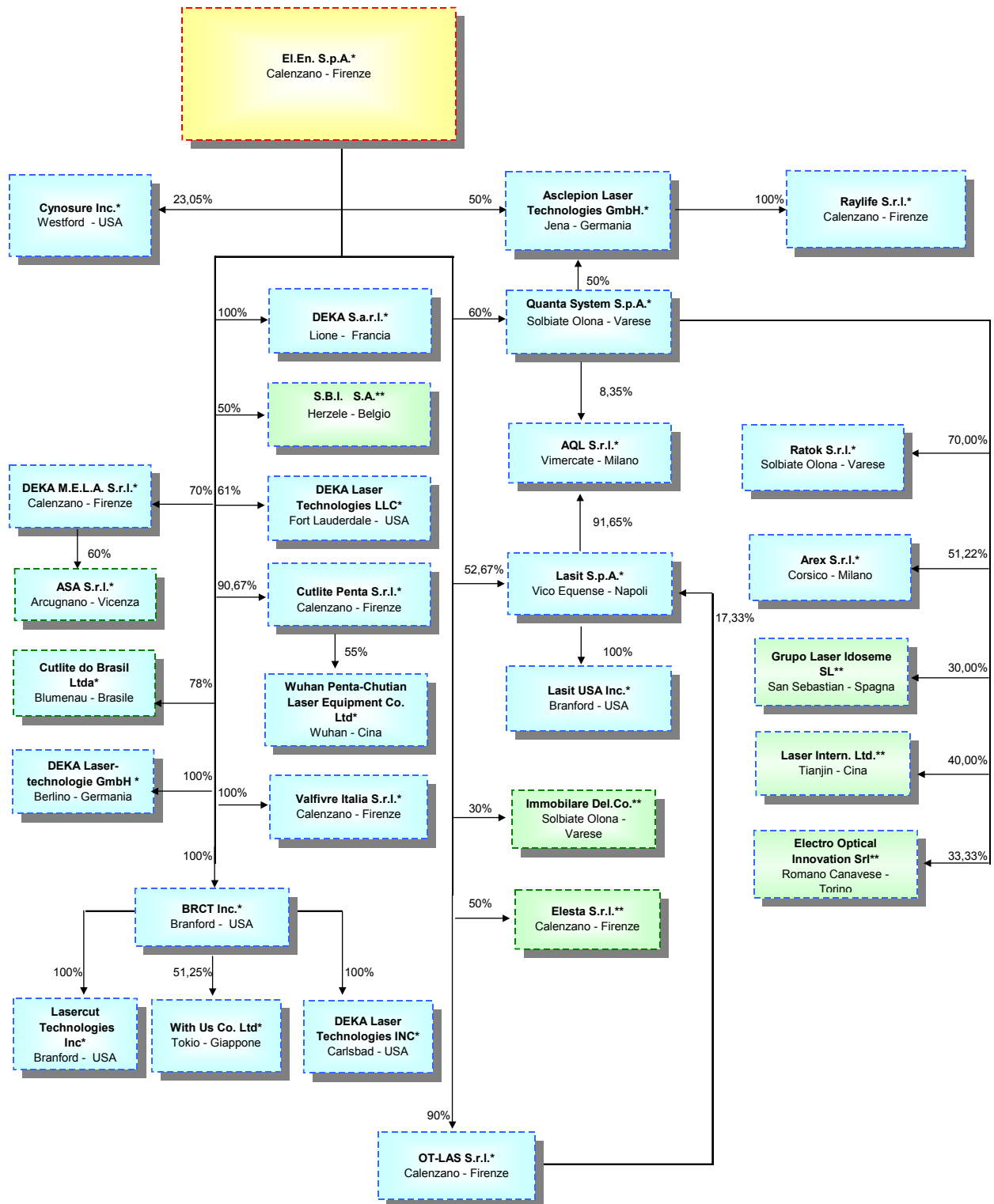
All'attività principale di vendita di sistemi, si affianca quella del service post vendita, indispensabile supporto alla installazione e manutenzione dei nostri sistemi laser, ma anche fonte di ricavi per pezzi di ricambio, consumabili e servizio di assistenza tecnica.

L'articolazione del gruppo in molteplici società riflette anche la strategia di distribuzione dei propri prodotti e di coordinamento delle proprie attività di ricerca e sviluppo e di marketing. Infatti, in particolar modo 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, ed una propria rete di distribuzione indipendente da quella delle altre società del gruppo. Allo stesso momento ciascuna ha 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.

Al fine di facilitare la lettura finanziaria dei prospetti che seguono, per quanto concerne l'attribuzione alla capogruppo dei redditi consolidati, in riferimento al perimetro di consolidamento ed ai redditi che escludono la società Cynosure (della quale sono materialmente cambiate negli ultimi anni sia la quota di partecipazione detenuta da El.En. sia l'entità dei redditi), ricordiamo che negli ultimi esercizi la quota di risultato operativo di competenza della capogruppo si è mediamente collocata intorno al 90% circa del risultato operativo di tale subconsolidato.

1.3. Descrizione del gruppo

Al 30 giugno 2009 la struttura del gruppo è la seguente:



* Consolidate integralmente
 ** Consolidate a patrimonio netto

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 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 **marginale 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	30/06/09	31/12/08	30/06/08
Indici di redditività (*):			
ROE (Utile netto quota gruppo / Capitale Proprio)	-5,6%	9,4%	12,5%
ROI (Reddito operativo / Totale attivo)	-7,8%	8,1%	12,2%
ROS (Reddito operativo / Ricavi)	-12,5%	9,3%	13,3%
Indici di struttura:			
Elasticità degli impieghi (Attività correnti / Totale attivo)	0,78	0,77	0,78
Leverage (Patrimonio netto + Debiti finanziari) / Patrimonio netto	1,06	1,05	1,10
Current Ratio (Attivo corrente / Passivo corrente)	3,96	3,26	2,64
Copertura passività correnti (Crediti correnti + Disponibilità liquide / Passivo corrente)	2,78	2,29	1,82
Quick ratio (Disponibilità liquide + Titoli) / Passivo corrente)	1,69	1,30	0,95
Indici di rotazione (*):			
Rotazione Totale attivo (Ricavi / Attivo)	0,62	0,88	0,92
Rotazione attivo corrente (Ricavi / Attivo corrente)	0,80	1,15	1,19
Rotazione magazzino (Costo del venduto / Rimanenze)	0,97	1,29	1,28
GG. giacenza media magazzino	375	282	284

(Rimanenze / Costo del venduto) *365

GG. dilazione clienti	96	78	83
(Crediti commerciali / Ricavi)*365			

(*) 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. Attività delle società controllate

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

La seguente tabella sintetizza l'andamento delle società controllate. Seguono brevi note esplicative sull'attività delle singole società ed un commento sui risultati del primo semestre 2009.

	Fatturato 30-giu-09	Fatturato 30-giu-08	Variazione %	Risultato Operativo 30-giu-09	Risultato Operativo 30-giu-08	Risultato netto 30-giu-09	Risultato netto 30-giu-08
Cynosure (*)	26.614	49.406	-46,13%	-7.568	8.056	-3.969	5.996
Deka Mela Srl	9.313	12.375	-24,74%	-459	1.372	-298	1.005
Cutlite Penta Srl	3.360	4.022	-16,46%	-367	-38	-275	-13
Valfivre Italia Srl	0	0		-14	-5	-11	4
Deka Sarl	1.010	1.119	-9,70%	59	77	60	77
Deka Lasertechnologie GmbH	404	671	-39,71%	-154	-71	-160	-82
Deka Laser Technologies LLC	362	1.608	-77,50%	-306	5	-297	2
Deka Laser Technologies Inc.	767	0		-262	0	-262	0
Quanta System SpA	7.212	8.141	-11,41%	-175	539	-470	329
Asclepion Laser Technologies GmbH	9.011	9.205	-2,11%	-288	614	-301	368
Quanta India Ltd (**)	0	20	-100,00%	0	27	0	24
Asa Srl	2.658	2.202	20,71%	600	255	433	171
Arex Srl	550	541	1,59%	32	93	15	53
AQL Srl	165	160	3,38%	-10	-18	-11	-19
Ot-Las Srl	625	1.000	-37,54%	-322	-207	-222	-123
Lasit Spa	2.016	3.148	-35,97%	-239	87	-276	-32
CL Tech Inc	0	0		0	0	0	0
Lasercut Technologies Inc.	75	279	-73,14%	-83	-18	-86	-24
BRCT Inc.	0	0		-1	6	2	6
With Us Co LTD	6.400	5.585	14,58%	197	-26	197	4
Wuhan Penta Chutian Laser Equipment Co LTD	1.547	1.470	5,26%	-34	70	-91	66
Lasit Usa INC	144	345	-58,27%	-82	-71	-82	-72
Cutlite do Brasil Ltda	819	2.020	-59,46%	-203	126	-77	67
Grupo Laser Idoseme SL (***)	0	5.873		0	-105	0	-223
Raylife Srl	487	696	-30,10%	-141	85	-112	58
Ratok Srl	4	5	-12,66%	1	-20	1	-20

(*) dati consolidati

(**) consolidata fino a giugno 2008

(***) consolidata da febbraio 2008 a dicembre 2008

Cynosure Inc.

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

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

Cynosure cura direttamente l'attività commerciale e di marketing dei propri prodotti sul mercato USA e sui mercati internazionali avvalendosi delle proprie società controllate in Francia, Gran Bretagna, Germania, Spagna, Giappone e Cina e di una rete di distributori. Alla fine dell'esercizio 2008 sono state aggiunte distribuzioni dirette anche in Corea del Sud e Messico. Particolarmente importante ed efficiente è la rete di distribuzione diretta sul territorio americano,

punto di forza e motore della rapidissima crescita della società negli anni passati. La produzione e la ricerca e sviluppo sono svolte a Westford, Massachusetts.

A partire dal quarto trimestre 2008 la brillante crescita che aveva caratterizzato la società negli ultimi anni ha subito una battuta d'arresto e, per effetto della crisi economica e finanziaria che ha colpito in particolare il mercato americano, il fatturato ha segnato una diminuzione. Il volume di affari si è mantenuto in calo anche nel primo trimestre del 2009 e, nonostante la rapida esecuzione di alcune riduzioni di personale e tagli di costi, il risultato è stato negativo. Nel secondo trimestre 2009, pur in netto ritardo rispetto al corrispondente trimestre del 2008 ed ancora in perdita sia operativa che netta, sono stati riscontrati segnali di recupero con un deciso incremento delle vendite rispetto al primo trimestre.

Anche dopo due trimestri consecutivi in perdita, la situazione finanziaria e patrimoniale della società è di assoluta tranquillità. Alla fine di Giugno 2009 la posizione finanziaria netta era positiva per circa 88 milioni di dollari; tale condizione consente di sostenere le strategie di crescita e di investimento, in particolare quelle in ricerca e sviluppo.

La crisi finanziaria ha comportato anche il calo del corso del titolo dai massimi di 45 dollari americani segnati nell'estate del 2007 fino al valore minimo di 6 dollari americani circa, che peraltro corrisponde ad una capitalizzazione di borsa inferiore alle disponibilità liquide della società. Ad oggi il titolo quota attorno a 10 dollari, e la società ha annunciato ai primi di agosto un piano di buy back per un importo complessivo di 10 milioni di dollari.

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

Deka M.E.L.A. Srl

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

La crisi economica internazionale ha influito sui risultati semestrali di Deka, che risultano, in termini di fatturato, in calo del 25% circa dai massimi storici registrati nel 2008. Il calo di fatturato ha interessato in particolare i mercati esteri ed alcuni segmenti del mercato italiano. Per effetto del ridotto volume di affari e di una perdita su crediti iscritta in conseguenza della insolvenza di un importante distributore nel settore dell'estetica, il risultato semestrale fa segnare una perdita.

Le prospettive per la seconda parte l'esercizio in corso continuano a risentire del diffuso clima di incertezza e della crisi economica e, ad oggi, non possono prevedere un recupero del fatturato o un miglioramento del risultato netto a fine esercizio.

ASA Srl

La società di Vicenza, controllata da Deka M.E.L.A. Srl, opera nel settore della fisioterapia. Unica tra le società del gruppo, è riuscita ad aumentare nel primo semestre 2009 fatturato e risultato, grazie all'efficacia della propria strategia di espansione e alla originalità delle proprie proposte tecnologiche. Determinante a tal fine l'aumento del fatturato relativo alle apparecchiature laser di potenza, e la riorganizzazione del processo produttivo nell'ambito della visione che vede la società sempre più centrale, dinamica e attiva nello svolgimento delle attività di fisioterapia all'interno del gruppo.

Cutlite Penta Srl

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

Il mercato di sbocco della società, costituito dalle aziende manifatturiere, sta attraversando una delle fasi più critiche degli ultimi decenni; la propensione all'investimento è ridotta dalle prospettive di contrazione del settore manifatturiero in generale ed ulteriormente appesantita dalla scarsa reperibilità di credito in supporto ad investimenti in beni capitali.

Nonostante queste condizioni palesemente avverse, il posizionamento dei prodotti e sui mercati da parte della società lasciavano e lasciano tuttora sperare in una sostanziale tenuta dal punto di vista delle vendite per il 2009. Nel primo semestre le vendite sono calate del 16%, una calo inferiore alla media del gruppo, e il risultato è stato negativo, ma, a meno di un ulteriore inacidimento della crisi, tale risultato dovrebbe essere migliorato nel secondo semestre.

Wuhan Penta Chutian

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

Destinata alla produzione di sistemi di taglio laser per il mercato locale, la società ha organizzato la propria struttura logistica e produttiva nel corso del 2007, producendo e vendendo i primi sistemi e facendo segnare una perdita di bilancio, peraltro attesa nella fase di start up dell'attività. L'esercizio 2008 ha messo in luce il previsto incremento del volume produttivo quindi del fatturato, finalizzato al consolidamento della struttura e della posizione competitiva sul mercato a più elevato tasso di crescita del mondo. Il fatturato di 2,5 milioni di euro corrispondeva alle aspettative ed ha consentito già dal 2008 di segnare un risultato operativo positivo. Le prospettive ed il trend di crescita sono stati solo

parzialmente raffreddati dai venti di crisi. Nei primi sei mesi del 2009 c'è stato un calo del fatturato dell'11% in valuta locale (un incremento del 5% se consideriamo il dato in euro) oltre ad un appesantimento della struttura, condizioni che hanno comportato una leggera perdita. In prospettiva il mercato cinese resta uno dei più attraenti per la vendita di sistemi innovativi per la produzione manifatturiera e ci si attende di poter registrare risultati positivi con la società di Wuhan.

Valfivre Italia Srl

Alla fine del 2007 è stata cessata ogni attività operativa. Nel maggio 2009 la società è stata identificata dal gruppo come veicolo per una nuova iniziativa di sviluppo che prevede l'entrata diretta nel mercato dei sistemi tecnologici per l'estetica.

Deka Sarl

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

A coronamento della ristrutturazione societaria e manageriale operata nel 2006 e 2007, la società ha conseguito nel 2008 un considerevole aumento del volume d'affari e un risultato netto positivo. Pur in presenza di una leggera flessione del fatturato, i primi sei mesi del 2009 hanno comunque fatto segnare un risultato positivo.

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

Deka Lasertechnologie GmbH

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

Solo nel secondo trimestre del 2009 è stato raggiunto un livello di vendite in grado di avvicinare il punto di pareggio per la società tedesca, che nel primo trimestre aveva particolarmente sofferto la crisi dei consumi e l'elevato tasso di sfiducia presente in Germania.

Deka Laser Technologies LLC

La società ha distribuito fino al marzo 2009 negli Stati Uniti i sistemi laser prodotti da El.En. SpA per il mercato odontoiatrico. Con la ristrutturazione operata nel corso dell'esercizio, le attività sono passate alla Deka Laser Technologies Inc., con cui la LLC si è successivamente fusa.

Il risultato del semestre è negativo in virtù dell'attività rallentata dei primi mesi e di alcune svalutazioni di talune poste dell'attivo.

Deka Laser Technologies Inc.

Costituita nei primi mesi del 2009 per rilanciare la distribuzione nord americana nel settore odontoiatrico, la società si è dotata di una efficiente struttura di gestione e di un manager di notevole esperienza nel settore. La fase di turnaround è in pieno corso, e contiamo di vedere presto i volumi di vendita su un livello tale da consentire il conseguimento di utili, invertendo la situazione di perdite che in questa fase di avviamento sono state gioco forza registrate.

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

Quanta System SpA

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

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

Nel corso del 2008 la società ha da una parte effettuato un consistente investimento nel settore estetico, acquisendo una partecipazione, prima di controllo poi ridotta a minoritaria, nella società spagnola GLI che distribuisce sistemi laser per estetica; dall'altra ha gettato le basi per un ingresso nel settore propriamente chirurgico, sviluppando alcuni prodotti ad hoc e avviando alcune relazioni con operatori di settore.

Questa differenziazione ha consentito di limitare la flessione sul fatturato (-10%) nel primo semestre 2009 grazie al minor effetto della crisi sul mercato della chirurgia rispetto a quello dell'estetica. D'altra parte le difficoltà del mercato dell'estetica, ancora il principale per Quanta, si riflettono sia direttamente sul risultato operativo passato in perdita, sia sul risultato netto ulteriormente peggiorato dal recepimento della quota di competenza della perdita registrata nel periodo dalla stessa GLI.

Arex Srl

La società, entrata a far parte del Gruppo nel mese di aprile 2004, è dedicata alla gestione di un centro medico in Milano. L'attività copre varie specialità terapeutiche ma il suo punto di forza è nella terapia della psoriasi e della vitiligine. Pur

in presenza nel 2009 di un leggero aumento di ricavi, l'aumento dei costi operativi ha comportato una diminuzione del risultato di periodo.

Ratok Srl

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

Asclepion Laser Technologies GmbH

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

La società si è ben difesa, dal punto di vista del fatturato, dagli effetti della crisi. D'altra parte l'effetto del mix di prodotti, che ha visto nel 2009 uno spostamento verso prodotti a marginalità ridotta, ha diminuito i margini e non ha consentito di compensare l'incremento dei costi di struttura dimensionati comunque in prospettiva di crescita.

Raylife Srl

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

Cessata la distribuzione del suddetto prodotto, le prospettive per il 2009 si affidano esclusivamente alla distribuzione dei prodotti a marchio Raylife. Per effetto della difficoltà in cui si trova il mercato delle tecnologie per l'estetica in Italia, il fatturato si è contratto anche più del previsto, con la conseguente registrazione di una perdita di periodo.

Lasit SpA

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

Nel corso del 2008 la società ha trasferito la propria sede nell'immobile di Torre Annunziata che la capogruppo El.En. ha acquistato appunto per farne la base di un ulteriore sviluppo dell'attività di Lasit. Il trasferimento consente alla società di operare in un contesto più confacente alle proprie ambizioni, ed ha anche coinciso con il potenziamento, sostenuto anche da un progetto PIA, delle attrezzature e degli impianti a disposizione della produzione e del laboratorio di ricerca e sviluppo.

L'innovatività della propria gamma di prodotti, assieme alla grande flessibilità e capacità di personalizzazione delle soluzioni di marcatura per la produzione manifatturiera costituiscono la principale forza competitiva di Lasit.

Nel primo semestre 2009 Lasit ha subito gli effetti della crisi del settore manifatturiero, ed ha visto il proprio fatturato ridursi del 35% circa, con un effetto sul conto economico che ha fatto registrare una perdita.

Lasit USA

Costituita nel 2007 per svolgere il ruolo di distributore di Lasit SpA nel territorio statunitense, ha consolidato nel 2008 la propria attività. Per far fronte al calo della domanda sul mercato americano, diretta conseguenza della crisi internazionale, si è provveduto ad alleggerire la già snella struttura di costi. In questo momento la società ha un buon portafoglio ordini che lascia sperare per un miglioramento della situazione del fatturato nei prossimi mesi, ma il ridotto numero di vendite sviluppato nei primi due trimestri non è stato in grado di coprire i costi fissi e si è quindi generata una perdita analoga a quella del primo semestre del precedente esercizio.

AQL Srl

La società AQL Srl, controllata da Lasit SpA, opera nel settore della marcatura laser industriale, e il suo giro di affari si mantiene su livelli ridotti essenzialmente legati ad attività di servizio alla controllante Lasit SpA.

Ot-Las Srl

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

E' proseguito nel 2009 il trend di diminuzione del fatturato della società, nonostante gli sforzi profusi nell'identificazione di nuove nicchie applicative per i prodotti sviluppati dalla società. Il modesto livello di fatturato

raggiunto evidenzia le difficoltà di questo processo, reso ancora più arduo dalla congiuntura, e comporta una consistente perdita nel periodo.

La situazione attuale presenta spunti interessanti e prospettive di miglioramento, ma non tali da consentire una rapida inversione della tendenza negativa.

BRCT Inc.

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

BRCT continua inoltre a svolgere il ruolo di holding finanziaria di partecipazione a suo tempo assegnatole nell'ambito del gruppo, e detiene la partecipazione nella società Giapponese With US, acquistata nel Gennaio 2007 e destinata alla distribuzione in Giappone dei sistemi medicali estetici prodotti da El.En. SpA a marchio DEKA, la partecipazione nella società Lasercut Technologies Inc. che conduce l'attività di service post vendita sul parco macchine a suo tempo installato da Lasercut Inc., e, con la recente iniziativa delle prime settimane del 2009, la partecipazione nella Deka Laser Technologies Inc. di Carlsbad, California, distributrice dei prodotti a marchio Deka per il settore odontoiatrico negli Usa.

With Us

Costituita per sostituire il precedente distributore giapponese di DEKA M.E.L.A., si è consolidata e costituisce oggi per il gruppo un importante presidio su uno dei mercati più importanti.

Nel corso del primo semestre 2009 la società ha mantenuto le posizioni in un mercato reso oggettivamente difficile da fattori sia di congiuntura generale che specifici di mercato. Nel semestre il fatturato in Yen ha subito un leggero calo, mentre, in virtù del deciso rafforzamento dello yen rispetto all'Euro, il fatturato in Euro è aumentato. Anche il risultato di periodo è migliorato rispetto ai primi sei mesi del 2008, sia dal punto di vista operativo che nella gestione finanziaria; in quest'ultima voce le coperture su cambi che avevano penalizzato il precedente esercizio costituiscono ora una componente positiva di reddito.

Lasercut Technologies Inc.

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

Cutlite do Brasil Ltda

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

Dal 2008 la Cutlite ha avviato a pieno regime la propria attività di commercializzazione e nel 2009 sta continuando gli investimenti per la produzione di serie di sistemi laser.

L'attività di vendita, in particolare nei primi tre mesi dell'anno, non è stata particolarmente intensa; il fatturato ed il risultato, anche alla luce delle spese per il lancio della produzione, ne hanno risentito. Riteniamo che per le sue caratteristiche il sistema industriale sia in condizioni di anticipare le reazioni positive ai periodi di crisi che stiamo attraversando e per questo contiamo nel secondo semestre di poter raggiungere risultati migliori che nel primo.

1.6. 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 2009 era così composto:

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

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

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

In data 15 maggio 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 Cangiali, disgiuntamente tra loro e con firma libera, tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione per il compimento di ogni attività rientrante nell'oggetto sociale, 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 nel senso di cui all'art. 3 del Codice di Autodisciplina cit. Essi sono attualmente il Prof. Paolo Blasi e il Sig. Michele Legnaioli;
- b) a far data dal 5 settembre 2000 il Consiglio di Amministrazione ha costituito i seguenti comitati composti, in maggioranza, da amministratori non esecutivi:
 1. "Comitato per le nomine", avente il compito di formulare proposte di nomina, riceverle dagli azionisti nonché verificare il rispetto della procedura prevista dallo Statuto sociale per la selezione dei candidati;
 2. "Comitato per la remunerazione", avente compiti di informazione e trasparenza in relazione alle modalità ed alla determinazione dei compensi dei membri del Consiglio di Amministrazione;
 3. "Comitato per il controllo", avente funzioni consultive, propositive e di sostegno al Consiglio nella realizzazione e monitoraggio dell'attività e del sistema di controllo interno;
- c) a far data dal 5 settembre 2000 il Consiglio di Amministrazione ha designato un preposto al controllo interno.

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

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

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

1.7. Conto economico consolidato riclassificato al 30 giugno 2009

Esponiamo qui di seguito il conto economico consolidato riclassificato per il periodo chiuso al 30 giugno 2009, comparato con l'analogo periodo del precedente esercizio. Inoltre, data la rilevanza dei risultati della controllata Cynosure sui risultati consolidati e l'entità della quota della società detenuta da terzi (al 30 giugno 2009, la quota di controllo detenuta da El.En. SpA è infatti pari al 23,05%), completeremo l'informativa esponendo, oltre ai dati relativi al consolidato di gruppo, anche i risultati relativi al gruppo escludendo Cynosure dal perimetro di consolidamento.

Conto economico	30/06/09	Inc.%	30/06/08	Inc.%	Var.%
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	72.551	100,0%	113.646	100,0%	-36,2%
Variazione prodotti finiti e capitalizzazioni	(1.894)	-2,6%	4.447	3,9%	
Altri proventi	1.307	1,8%	548	0,5%	138,5%
Valore della produzione	71.964	99,2%	118.641	104,4%	-39,3%
Costi per acquisto di merce	23.883	32,9%	47.393	41,7%	-49,6%
Variazione rimanenze materie prime	700	1,0%	(4.687)	-4,1%	
Altri servizi diretti	7.328	10,1%	11.792	10,4%	-37,9%
Margine di contribuzione lordo	40.052	55,2%	64.143	56,4%	-37,6%
Costi per servizi ed oneri operativi	23.073	31,8%	23.345	20,5%	-1,2%
Valore aggiunto	16.979	23,4%	40.798	35,9%	-58,4%
Costi per il personale	21.504	29,6%	22.879	20,1%	-6,0%
Margine operativo lordo	(4.525)	-6,2%	17.919	15,8%	
Ammort.ti, accanton.ti e svalut.ni	4.508	6,2%	2.822	2,5%	59,7%
Risultato operativo	(9.033)	-12,5%	15.097	13,3%	
Gestione finanziaria	826	1,1%	887	0,8%	-6,9%
Quota del risultato delle società collegate	(556)	-0,8%	(19)	-0,0%	2817,3%
Altri proventi e oneri netti	(18)	-0,0%	(104)	-0,1%	-82,6%
Risultato prima delle imposte	(8.781)	-12,1%	15.860	14,0%	
Imposte sul reddito	(2.805)	-3,9%	5.551	4,9%	
Risultato d'esercizio	(5.977)	-8,2%	10.309	9,1%	
Risultato di terzi	(3.319)	-4,6%	4.999	4,4%	
Risultato netto del Gruppo	(2.657)	-3,7%	5.311	4,7%	

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

Conto economico	30/06/09	Inc. %	30/06/08	Inc. %	Var. %
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	48.993	100,0%	69.312	100,0%	-29,3%
Variazione prodotti finiti e capitalizzazioni	(293)	-0,6%	3.330	4,8%	
Altri proventi	1.194	2,4%	324	0,5%	268,1%
Valore della produzione	49.895	101,8%	72.966	105,3%	-31,6%
Costi per acquisto di merce	20.492	41,8%	37.142	53,6%	-44,8%
Variazione rimanenze materie prime	239	0,5%	(4.048)	-5,8%	
Altri servizi diretti	4.499	9,2%	6.871	9,9%	-34,5%
Margine di contribuzione lordo	24.665	50,3%	33.001	47,6%	-25,3%
Costi per servizi ed oneri operativi	11.891	24,3%	11.466	16,5%	3,7%
Valore aggiunto	12.775	26,1%	21.535	31,1%	-40,7%
Costi per il personale	12.610	25,7%	13.105	18,9%	-3,8%
Margine operativo lordo	165	0,3%	8.429	12,2%	-98,0%
Ammort.ti, accanton.ti e svalut.ni	2.025	4,1%	1.513	2,2%	33,8%
Risultato operativo	(1.861)	-3,8%	6.916	10,0%	
Gestione finanziaria	351	0,7%	(322)	-0,5%	
Quota del risultato delle società collegate	(556)	-1,1%	(19)	0,0%	2817,3%
Altri proventi e oneri netti	0	0,0%	0	0,0%	
Risultato prima delle imposte	(2.066)	-4,2%	6.575	9,5%	
Imposte sul reddito	201	0,4%	2.221	3,2%	-91,0%
Risultato d'esercizio	(2.267)	-4,6%	4.354	6,3%	
Risultato di terzi	(265)	-0,5%	405	0,6%	
Risultato netto del Gruppo	(2.002)	-4,1%	3.949	5,7%	

1.8. Commento all'andamento della gestione

Nel corso dei primi sei mesi del 2009 gli effetti della crisi internazionale, che aveva solo marginalmente interessato il gruppo nel corso del 2008, hanno deteriorato le condizioni di mercato ed i risultati economici in quasi tutti i business del gruppo. Gli effetti non sono stati uniformi nella loro intensità sui molteplici mercati geografici e segmenti merceologici serviti dal gruppo, ma, in generale, hanno arrestato la crescita che da diversi anni caratterizzava la nostra attività e ridimensionato i risultati anche al di là delle previsioni. Il calo del fatturato per i primi sei mesi è pari al 36% circa.

Quali produttori di beni capitali che costituiscono investimento a medio lungo termine per la nostra clientela, sia nel settore medicale che nel settore industriale, abbiamo risentito degli effetti economici diretti della crisi finanziaria, ovvero del generalizzato calo di domanda per i nostri clienti che ha raffreddato la loro propensione all'investimento; abbiamo inoltre risentito degli effetti più propri della crisi finanziaria, ovvero della restrizione del credito, che ha impedito a molti potenziali clienti che avrebbero desiderato investire nelle nostre tecnologie di reperire le risorse finanziarie sufficienti. Grazie ai nostri prodotti altamente innovativi, riteniamo di costituire una opzione di investimento estremamente attraente anche in periodi di crisi, dal momento che le nostre tecnologie consentono ai nostri clienti di differenziare la loro offerta sul mercato e di innovare a loro volta. A differenza di altri momenti di congiuntura negativa, la scarsa disponibilità di credito, testimoniata anche dalla sostanziale uscita dal mercato di alcuni importanti soggetti nel settore del leasing, ha reso ancor più difficile il perfezionamento delle vendite.

Quanto invece alla fornitura di servizi di assistenza tecnica, di parti di ricambio e di consumabili, il fatturato consolidato è risultato addirittura in aumento (7% a livello di consolidato): questo, oltre a testimoniare l'aumento della base installata grazie alle vendite del 2008 ed all'uscita dallo stato di garanzia dei sistemi venduti negli anni precedenti, dimostra che la nostra clientela ha continuato ad utilizzare i sistemi laser in maniera piuttosto sostenuta richiedendo appunto ricambi e assistenza tecnica in quantità interessante, ma non ha avuto stimoli sufficienti per rinnovare nell'anno gli investimenti. Possiamo trarre da questa indicazione un segnale positivo per il prosieguo dell'attività, che verosimilmente i nostri sistemi ed i nostri clienti hanno subito un calo di lavoro inferiore alla media, appunto per il carattere di innovatività delle nostre tecnologie, e che ci possiamo aspettare che saranno in prima linea nel beneficiare della auspicata uscita dalla crisi. Ci aspettiamo che un aumento di domanda per la nostra base installata, in condizioni di credito normali, comporti un aumento di domanda per i nostri sistemi.

Come detto, il fenomeno sopra descritto è applicabile generalmente a tutti e due i mercati principali su cui operiamo; per renderlo concreto con due esempi, si potrebbe riferire ad un centro medico specializzato in applicazione di medicina estetica, che ha mantenuto costante o ha subito un lieve calo nel numero di pazienti che richiedono la depilazione laser o il fotoringiovanimento, oppure ad un job shop specializzato in lavorazioni speciali laser conto terzi, che ha comunque mantenuto un buon livello di produzione nelle forniture personalizzate per i propri clienti.

Gli Stati Uniti sono passati da mercato trainante, "locomotiva" per tutte le società del gruppo, al paese con la più forte contrazione del fatturato. Il fatturato in dollari di Cynosure è calato del 53% nei primi sei mesi, il suo fatturato negli Stati Uniti del 68%. Da questo deriva il calo di fatturato consolidato, pari la 36%, superiore a quello del fatturato consolidato con esclusione di Cynosure, rimasto al di sotto del 30%.

Alla brusca riduzione del fatturato il management del gruppo ha cercato di far fronte procedendo a riduzioni di costi. Cynosure ha operato riduzioni del personale a più riprese, ed ha tagliato alcuni costi nel marketing e nelle vendite. Nei paesi in cui le norme sulle riduzioni di personale sono meno flessibili si è proceduto in qualche caso a cassa integrazione parziale, in altri casi ad una riduzione dell'orario di lavoro a valere su ferie e permessi maturati. L'attenzione ai costi operativi ed al loro contenimento è stata altissima in tutte le attività.

Proprio in relazione ai costi di struttura, occorre ricordare che nel 2008 si è assistito ad un incremento progressivo della domanda, poi bruscamente arrestatosi negli ultimi mesi dell'anno, a cui le società del gruppo hanno fatto fronte anche assumendo personale ed espandendo taluni costi di struttura. La brusca decelerazione ha fatto sì che le strutture fossero dimensionate per un volume d'affari superiore a quello di primi mesi del 2008, e l'adeguamento dei costi non è potuto essere rapido come il calo del fatturato.

D'altro canto non si è cessato di investire in ricerca e sviluppo, per non interrompere il flusso vitale di idee, innovazioni e prodotti che contraddistingue il gruppo. Né si è rinunciato ad una serie di iniziative di investimento volte a gettare le basi per lo sviluppo dell'attività in segmenti e mercati di particolare interesse: citiamo a proposito il turnaround della distribuzione USA nel settore odontoiatrico, ed il consolidamento delle strutture produttive in Brasile ed in Cina, tutte queste attività che hanno assorbito nel semestre risorse in maniera largamente superiore ai margini sviluppati dalle relative vendite, ma che costituiscono un investimento per lo sviluppo futuro delle attività del gruppo.

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.

	30/06/2009	Inc%	30/06/2008	Inc%	Var%
Sistemi Industriali	8.198	11,30%	14.841	13,06%	-44,76%
Laser medicali	49.053	67,61%	84.504	74,36%	-41,95%
Assistenza	15.300	21,09%	14.302	12,58%	6,98%
Totale fatturato	72.551	100,00%	113.646	100,00%	-36,16%

Come descritto nell'introduzione, il calo delle vendite di sistemi, sia nel settore industriale che in quello medicale, supera il 40%. Il fatturato per assistenza tecnica, ricambi e consumabili segna invece una crescita del 7% circa, grazie all'aumento della base installata effetto dei crescenti volumi di vendita degli ultimi esercizi, e testimonianza del fatto che gli utilizzatori finali hanno continuato ad utilizzare i nostri sistemi in maniera intensiva. Questo fenomeno sembra poter indicare che il calo della domanda per i sistemi non è tanto da attribuire ad un calo della domanda finale, ma piuttosto al clima di incertezza e di scarsa liquidità che ha scoraggiato i potenziali clienti dall'impegnarsi in nuovi investimenti.

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

	30/06/2009	Inc%	30/06/2008	Inc%	Var%
Italia	12.561	17,31%	15.981	14,06%	-21,40%
Europa	20.725	28,57%	34.955	30,76%	-40,71%
Resto del mondo	39.264	54,12%	62.710	55,18%	-37,39%
Totale fatturato	72.551	100,00%	113.646	100,00%	-36,16%

Il mercato italiano ha manifestato una tenuta migliore rispetto a quelli internazionali. Il mercato Statunitense ha presentato i cali più vistosi; il fatto che le vendite europee segnino nel complesso un calo superiore a quello del resto del mondo è da addebitarsi anche all'uscita dal perimetro delle vendite della spagnola GLI, che rappresentavano circa il 10% delle vendite sui mercati Europei.

Il mercato italiano, negli anni scorsi meno brillante di altri e anche perché meno influenzato dallo stato di bolla economica e del credito presente in alcuni paesi, pur nella crescente difficoltà della clientela nel reperire finanziamenti a medio termine, ha mantenuto una discreta propensione all'acquisto dei sistemi innovativi. Dopo anni nei quali la quota del fatturato di gruppo in Italia diminuiva progressivamente, il fenomeno sopra descritto ha fatto sì che questa si sia riportata al 17% circa.

All'interno del settore medicale/estetico, che sfiora il 67% delle vendite del gruppo, l'andamento delle vendite nei vari segmenti è illustrato nella seguente tabella:

	30/06/2009	Inc%	30/06/2008	Inc%	Var%
CO2 Chirurgico	4.237	8,64%	3.918	4,64%	8,14%
Terapia	2.364	4,82%	2.087	2,47%	13,26%
Estetica	32.464	66,18%	67.543	79,93%	-51,94%
Dentale	1.935	3,94%	3.778	4,47%	-48,79%
Altri	6.481	13,21%	5.825	6,89%	11,26%
Accessori	1.572	3,20%	1.352	1,60%	16,28%
Totale fatturato	49.053	100,00%	84.504	100,00%	-41,95%

Il calo più rilevante investe il settore più importante per il gruppo, quello dell'estetica. Si tratta del settore nel quale Cynosure ha costruito la sua progressiva crescita, in particolare negli Stati Uniti, e che maggiormente ha subito i timori

di un calo dei consumi in termini di procedure estetiche richieste agli operatori professionali oltre a una più rigida stretta nell'erogazione del credito ai soggetti che operano in questo mercato. In realtà, come riscontrato da una serie di statistiche italiane ed internazionali, e come empiricamente confermato dall'andamento dei nostri ricavi per assistenza e consumabili, il settore dell'estetica in senso lato non ha subito un importante calo di consumi, e ad oggi riteniamo imputabile più ai timori che al calo effettivo la ridotta propensione all'investimento.

Ricordiamo quali sono le principali applicazioni che caratterizzano questo segmento di mercato. La più diffusa delle applicazioni laser è la depilazione, che viene effettuata sia con sistemi laser che con sistemi a luce pulsata. Con l'introduzione degli innovativi sistemi per la laserlipolisi il gruppo ha fatto ingresso nel segmento della procedura di chirurgia estetica più praticata al mondo, la liposuzione, offrendone appunto una versione tecnologica e miniminvasiva. Lo "skin rejuvenation" consiste nella stimolazione di elementi della pelle mirata per ottenere un aspetto più elastico della pelle stessa e la rimozione delle rughe e delle pigmentazioni superficiali; a seconda della tecnologia utilizzata la tecnica può essere più o meno invasiva; il gruppo ha assunto una posizione di leadership in alcune tecniche ablative di "skin resurfacing". Il body shaping si avvale di tecnologie invasive e non invasive per ridurre la presenza di grassi e di cellulite in talune zone del corpo rimodellandolo. La rimozione dei tatuaggi utilizza impulsi laser brevissimi e ad alto contenuto di energia per distruggere i pigmenti all'interno della pelle.

Per ognuna delle applicazioni sopra citate il gruppo è in grado di servire i mercati internazionali con le tecnologie offerte dalle varie società, ovvero con i vari marchi che caratterizzano le società del gruppo. Per i sistemi di depilazione, ad esempio, il sistema Elite di Cynosure, con la sua emissione ad alessandrite e Nd:YAG, è uno dei sistemi storicamente di maggior successo, come lo sono il Mediostar di Asclepion, il Synchro di DEKA o le IPL Eterna Giovinezza di Quanta System e Photosilk di DEKA. Nel settore della lipolisi la tecnologia Smartlipo di DEKA è stata resa disponibile a Cynosure sul mercato americano ed è poi stata coniugata con la tecnologia, propria di Cynosure, del Multiplex, a costituire il sistema Smartlipo MPX che Cynosure distribuisce in tutto il mondo. Nel segmento del resurfacing il laser Smartxide DOT di Deka è diventato uno standard di riferimento per le tecniche ablative (anche se, trattandosi di un sistema CO₂ con uno speciale accessorio, lo scanner, nella presente tabella viene riportato tra i laser CO₂ e tra gli accessori) ben affiancata dal sistema Affirm CO₂ di Cynosure, mentre il Matisse di Quanta, l'Affirm di Cynosure e il DOT 1540 di DEKA hanno riscontrato successo per quanto riguarda le tecniche non ablative. Il Triactive di Deka è un prodotto storico nel segmento del body shaping e viene distribuito da Cynosure negli Stati Uniti, mentre il sistema Raylife di Asclepion fornisce una piattaforma integrata per il trattamenti estetici per il corpo e per il viso. Il successo dei sistemi CO₂ per rejuvenation e resurfacing determina comunque una crescita di fatturato nei segmenti CO₂ chirurgico e accessori.

In forte calo anche il settore dentale, che sta attraversando una fase di ristrutturazione dell'attività negli USA e che ha subito una riduzione di ordinativi da parte dei distributori internazionali.

In aumento il segmento residuale "Altri", che testimonia il buon successo dell'avviamento di una diversificazione nel settore chirurgico con sistemi diversi dal CO₂, ed il settore della fisioterapia, in cui la strategia di concentrazione dell'attività nella società Asa continua a consolidare i propri risultati in particolare nelle applicazioni di alta potenza.

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.

	30/06/2009	Inc%	30/06/2008	Inc%	Var%
Taglio	4.792	58,46%	5.835	39,32%	-17,87%
Marcatura	2.143	26,14%	4.258	28,69%	-49,68%
Sorgenti	1.087	13,25%	4.570	30,79%	-76,22%
Saldatura, restauro e altri	176	2,15%	178	1,20%	-0,95%
Totale fatturato	8.198	100,00%	14.841	100,00%	-44,76%

Anche nel settore industriale gli effetti della crisi sono evidenti nella contrazione del fatturato.

Ci troviamo a commentare una consistente riduzione di fatturato ed un andamento per certi versi speculare a quello brillante del precedente esercizio.

Il settore delle sorgenti risente della mancata conferma di una importante commessa che aveva caratterizzato il 2008 e incorpora la crisi dei clienti integratori di sistemi che è figlia amplificata della crisi del settore manifatturiero.

Il settore del taglio limita le perdite di fatturato, grazie soprattutto al consolidamento delle strutture di produzione e vendita in Brasile e in Cina.

Il settore della marcatura invece mantiene un fatturato prossimo alla metà di quello dei primi sei mesi del 2008, con cali sia nelle lavorazioni per grandi superfici che in quelle per piccole superfici.

Si mantiene su livelli costanti l'attività nel piccolo segmento del restauro e conservazione dei beni artistici, significativo anche per l'importante apporto che le nostre tecnologie hanno potuto dare al restauro di capolavori assoluti come il David di Donatello.

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.

	30/06/2009	Inc%	30/06/2008	Inc%	Var%
Sistemi Industriali	8.198	16,73%	14.841	21,41%	-44,76%
Laser medicali	31.497	64,29%	45.276	65,32%	-30,43%
Assistenza	9.299	18,98%	9.195	13,27%	1,13%
Totale fatturato	48.993	100,00%	69.312	100,00%	-29,31%

	30/06/2009	Inc%	30/06/2008	Inc%	Var%
Italia	12.515	25,55%	15.728	22,69%	-20,42%
Europa	14.444	29,48%	26.378	38,06%	-45,24%
Resto del mondo	22.034	44,97%	27.206	39,25%	-19,01%
Totale fatturato	48.993	100,00%	69.312	100,00%	-29,31%

	30/06/2009	Inc%	30/06/2008	Inc%	Var%
CO2 Chirurgico	3.673	11,66%	3.919	8,66%	-6,26%
Terapia	2.364	7,51%	2.087	4,61%	13,26%
Estetica	17.894	56,81%	30.888	68,22%	-42,07%
Dentale	1.935	6,14%	3.778	8,34%	-48,79%
Altri	4.011	12,73%	3.247	7,17%	23,55%
Accessori	1.619	5,14%	1.356	3,00%	19,39%
Totale fatturato	31.497	100,00%	45.276	100,00%	-30,43%

Il calo di fatturato del settore medicale, pur notevole, è meno marcato di quanto riportato nella tabella consolidata, in virtù dell'andamento relativamente migliore delle altre società impegnate nel settore rispetto a Cynosure.

Nel dettaglio dei segmenti, risulta quindi minore il calo nell'estetica, risulta in diminuzione il fatturato dei CO₂ al netto delle vendite di Cynosure negli USA, mentre risalta l'aumento nel settore residuale altri, pari al 23% circa, per l'effetto incrementale delle vendite nel settore chirurgico effettuate nel semestre.

Dal punto di vista della distribuzione geografica del fatturato, si evidenzia una tendenza analoga a quella del fatturato consolidato per quanto riguarda la tenuta dell'Italia; il fatturato europeo diminuisce anche in conseguenza della esclusione dal perimetro di consolidamento della società spagnola GLI; escluso dal perimetro di consolidamento il principale veicolo di sbocco sul mercato americano, ne segue un contenimento del calo di vendite nel resto del mondo, che deriva dall'internazionalizzazione dell'attività del gruppo che in alcune sue filiali (Cina, Brasile, Giappone) si difende meglio dalla crisi e getta le basi per il futuro sviluppo.

Anche nel 2009 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, peraltro con un effetto limitato sul periodo.

Riassumendo l'andamento del fatturato nel calo del 36,2% e del 29,3% rispettivamente per il consolidato ed il consolidato senza Cynosure, passiamo al commento delle altre voci di bilancio.

Il margine di contribuzione si attesta a euro 40.052 mila, in diminuzione del 37,6% rispetto ai 64.143 mila euro dell'analogo periodo del precedente esercizio, con un'incidenza sul fatturato in leggera diminuzione dal 56,4% del 2008 al 55,2% del 2009. Va sottolineato che il valore della produzione, e quindi il margine, beneficiano dell'iscrizione di un contributo alla ricerca incassato nel periodo per circa 900 mila euro, più dell'1% sul fatturato consolidato.

I costi per servizi ed oneri operativi, sono pari ad euro 23.073 mila, in diminuzione rispetto al 30 giugno 2008 del 1,2% ma con una incidenza sul fatturato che passa dal 20,5% del primo semestre 2008 al 31,8% del 30 giugno 2009.

L'impossibilità di ridurre i costi di struttura in conformità alla riduzione del fatturato ha un effetto decisivo sulla perdita di redditività del gruppo nel semestre. Abbiamo già esposto come la struttura sia stata ridotta e monitorata nei singoli costi, ma da un punto di partenza troppo lontano a quello in cui si sono posizionate le attività del gruppo in questo periodo. Abbiamo già indicato come certi capitoli di spesa, la ricerca e sviluppo, la ristrutturazione e il lancio di certe attività non siano stati intaccati in maniera aggressiva perché si è ritenuto di continuare ad investire in area ad alto potenziale di crescita.

Pesano tra l'altro in questo periodo le ingenti spese, pari a circa un milione di dollari, sostenute da Cynosure Inc. per la conduzione della causa intentata a protezione dei diritti di proprietà intellettuale sulle applicazioni di laserlipolisi di cui è licenziataria esclusiva di El.En. SpA sul territorio americano.

Il costo per il personale è pari a 21.504 mila euro, che rispetto ai 22.879 mila euro dell'analogo periodo dello scorso esercizio risulta in diminuzione del 6%, con una diminuzione della produttività di questo aggregato di costo, che passa, nell'incidenza sul fatturato dal 20,1% al 29,6% del primo semestre 2009. Fanno parte dei costi del personale i costi figurativi per le stock option assegnate ai dipendenti. Nel primo semestre 2008 tali costi erano stati pari a 2.544 mila euro, mentre sono scesi a 2.027 mila euro al 30 giugno 2009; tali costi sono prevalentemente riferibili alle stock option emesse dalla controllata Cynosure Inc.

Anche per i costi del personale, che diminuiscono in valore assoluto quasi esclusivamente per la esclusione dal perimetro di consolidamento della GLI, sono valide le considerazioni fatte in relazione al contenimento dei costi per servizi ed oneri operativi. Hanno aumentato il numero di dipendenti nel periodo la filiale americana per la distribuzione di laser dentali e la società cinese Wuhan Penta Chutian che produce sistemi laser di taglio per il settore manifatturiero.

Al 30 giugno 2009 i dipendenti del gruppo sono 871 rispetto agli 876 del 31 dicembre 2008 e ai 926 del 30 giugno 2008.

Una parte notevole delle spese del personale confluisce nelle spese di ricerca e sviluppo, per le quali il gruppo percepisce anche contributi e rimborsi spese a fronte di specifici contratti sottoscritti con gli enti preposti. Tali contributi consentono di imprimere alle attività di ricerca un respiro più ampio, dato che ne limitano l'impatto economico; quanto al primo semestre 2009 i contributi iscritti tra i proventi sono pari a 905 mila euro, laddove l'ammontare per il primo semestre 2008 era stato pari ad euro 28 mila, con un benefico sostegno di un'attività vitale per lo sviluppo del gruppo.

Per effetto dell'andamento delle poste sopra descritte, il Margine Operativo Lordo presenta un risultato negativo per 4.525 mila euro, rispetto al risultato positivo di 17.919 mila euro del 30 giugno 2008.

I costi per ammortamenti e accantonamenti, pari a 4.508 mila euro, sono in aumento del 59,7% rispetto all'analogo periodo del precedente esercizio e in aumento nell'incidenza sul fatturato che passa dal 2,5% al 6,2%. Risultano iscritti, tra l'altro, in questa voce, gli accantonamenti per la garanzia prodotti e per svalutazione crediti; questi ultimi comprendono anche taluni accantonamenti di carattere straordinario tesi a rappresentare la scarsa esigibilità di alcune posizioni creditorie.

Nell'elencare gli effetti della crisi, diretti ed indiretti, sul fatturato, abbiamo tralasciato di indicare quelli sulla clientela e sulla esigibilità dei crediti: oltre ad essere diminuita la finanziabilità dei clienti, è diminuito anche il loro grado di solvibilità, ed in alcuni casi essi hanno dovuto ricorrere a procedure concorsuali o stanno dilazionando i pagamenti in maniera tale da rendere necessaria la rappresentazione in bilancio del rischio relativo, con il conseguente effetto sul risultato.

Il risultato operativo evidenzia quindi un saldo negativo pari a 9.033 mila euro pari al 12,5% sul fatturato, rispetto al risultato positivo di 15.097 mila euro del primo semestre 2008.

Il risultato della gestione finanziaria, pari a 826 mila euro contro gli 887 mila euro dell'analogo periodo dello scorso esercizio migliora, tra l'altro, in conseguenza di maggiori differenze attive su cambi registrate nel periodo.

Il risultato negativo delle società collegate è per lo più addebitabile alla spagnola GLI ed alla belga SBI International.

Le voci iscritte negli altri proventi ed oneri netti, sia al 30 giugno 2009 che al 30 giugno 2008, non rappresentano operazioni e valutazioni di carattere significativo.

Il risultato ante imposte presenta quindi un saldo negativo di 8.781 mila euro, rispetto al risultato positivo di 15.860 mila euro del 30 giugno 2008.

In virtù dell'iscrizione di imposte anticipate per circa 3,7 milioni di euro sulle perdite registrate da alcune società del gruppo, il carico fiscale di competenza mostra un saldo negativo pari a 2.805 mila euro.

Per quanto riguarda il subconsolidato redatto con l'esclusione di Cynosure si evidenzia una riduzione di fatturato di entità inferiore, ed una minore incidenza dei costi fissi di struttura; ne segue una perdita operativa contenuta nel 3,8% del fatturato rispetto al 12,5% riscontrato in sede di consolidato

Interessante nota positiva, l'incidenza del margine di contribuzione delle vendite sul fatturato che segna un incremento dal 47,6% del 30 giugno 2008 al 50,3% del 30 giugno 2009. Contribuisce a questo aumento di marginalità il contributo iscritto negli altri proventi per 900 mila euro circa (quasi il 2% sul fatturato), ma anche la migliore marginalità delle vendite verso gli Stati Uniti ed il Giappone dovuta al rafforzamento del dollaro americano e dello Yen giapponese verificatosi nel periodo, pur se a valere su un volume di affari ridotto rispetto ai trimestri precedenti.

Purtroppo anche le altre voci di costo evidenziano un aumento dell'incidenza sul fatturato, non essendo stato possibile adeguarle in tempi rapidi, in particolare per quanto riguarda le spese del personale, come illustrato in precedenza. Ne risulta un MOL quasi prossimo allo zero che sfocia poi in un risultato operativo negativo per circa 1,8 milioni di euro, anche per effetto di accantonamenti straordinari per svalutazione crediti, particolarmente significativi nel semestre.

La gestione finanziaria segna un risultato positivo grazie soprattutto alle differenze cambi pari a 0,4 milioni di euro. Le società collegate che hanno segnato risultati negativi interessano esclusivamente il subconsolidato senza Cynosure, sul quale riverberano una perdita pari all'1,1% sul fatturato.

Nonostante un risultato prima delle imposte negativo, le componenti negative di reddito indeducibili fiscalmente sono tali da determinare comunque un costo fiscale per l'esercizio, in misura di duecentomila euro circa.

1.9. Stato patrimoniale consolidato e posizione finanziaria netta al 30 giugno 2009

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

	30/06/2009	31/12/2008	Var.
Stato Patrimoniale			
Immobilizzazioni immateriali	7.135	6.407	727
Immobilizzazioni materiali	29.037	26.258	2.779
Partecipazioni	1.237	1.692	-454
Attività per imposte anticipate	12.824	9.414	3.410
Altre attività non correnti	186	15.408	-15.222
Attività non correnti	50.419	59.179	-8.760
Rimanenze	54.388	57.423	-3.035
Crediti commerciali	38.046	47.310	-9.264
Crediti tributari	6.684	5.609	1.074
Altri crediti	5.239	5.512	-273
Titoli	28.651	18.044	10.607
Disponibilità liquide	49.435	59.114	-9.679
Attività correnti	182.444	193.012	-10.568
TOTALE ATTIVO	232.863	252.191	-19.328
Capitale sociale	2.509	2.509	
Riserva sovrapprezzo azioni	38.594	38.594	
Altre riserve	32.746	27.373	5.372
Azioni proprie	-2.576	-2.576	
Utili/(perdite) a nuovo	24.237	22.459	1.778
Utile/(perdita) d'esercizio	-2.657	8.329	-10.986
Patrimonio netto di gruppo	92.852	96.688	-3.835
Patrimonio netto di terzi	81.086	84.310	-3.224
Patrimonio netto	173.938	180.997	-7.059
Fondo TFR	2.488	2.469	19
Fondo imposte differite	326	328	-2
Altri fondi	5.351	5.428	-77
Debiti e passività finanziarie	4.645	3.735	911
Passività non correnti	12.811	11.960	851
Debiti finanziari	5.567	5.548	20
Debiti di fornitura	21.076	31.118	-10.041
Debiti per imposte sul reddito	1.293	2.979	-1.686
Altri debiti a breve	18.177	19.589	-1.412
Passività correnti	46.114	59.234	-13.120
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	232.863	252.191	-19.328

Il prospetto che segue illustra la posizione finanziaria netta consolidata al 30 giugno.

Posizione (Esposizione) finanziaria netta	30/06/2009	31/12/2008
Cassa e altre disponibilità liquide	49.435	59.114
Titoli	28.651	18.044
Liquidità	78.086	77.158
Crediti finanziari correnti	4	42
Debiti bancari correnti	(4.543)	(4.461)
Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(1.025)	(1.087)
Indebitamento finanziario corrente	(5.567)	(5.548)
Posizione finanziaria netta corrente	72.523	71.652
Debiti bancari non correnti	(2.369)	(1.920)
Altri debiti non correnti	(2.276)	(1.815)
Indebitamento finanziario non corrente	(4.645)	(3.735)
Posizione finanziaria netta	67.878	67.918

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

Come già fatto per il conto economico, esponiamo anche la posizione finanziaria netta escludendo dal perimetro di consolidamento la controllata Cynosure.

Posizione (Esposizione) finanziaria netta	30/06/2009	31/12/2008
Cassa e altre disponibilità liquide	15.354	23.617
Liquidità	15.354	23.617
Crediti finanziari correnti	4	42
Debiti bancari correnti	(4.538)	(4.453)
Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(791)	(809)
Indebitamento finanziario corrente	(5.328)	(5.262)
Posizione finanziaria netta corrente	10.030	18.397
Debiti bancari non correnti	(2.351)	(1.920)
Altri debiti non correnti	(2.091)	(1.502)
Indebitamento finanziario non corrente	(4.442)	(3.422)
Posizione finanziaria netta	5.588	14.976

1.10. Commento alle attività di Ricerca e Sviluppo

Nel primo semestre 2009 è stata svolta nel gruppo una intensa attività di Ricerca e Sviluppo con lo scopo di aprire nuove applicazioni del laser, sia nel settore medicale che in quello industriale, e immettere sul mercato prodotti innovativi. Questa attività è stata ulteriormente incentivata per via della crisi economica che richiede una attrattiva per il mercato ancora più forte mediante nuovi prodotti e applicazioni.

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

Essenzialmente i risultati innovativi consistono nella apertura di nuove applicazioni del laser e nello sviluppo delle apparecchiature specifiche per le 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 della esperienza e cultura maturata sulla luce laser per quanto riguarda, da un lato, la sua generazione e il livello della potenza e, dall'altro lato, la gestione nel dominio del tempo e nella forma del fascio. Le ricerche rivolte all'ottenimento di risultati a medio lungo termine sono caratterizzate dall'essere orientate verso argomenti a maggiore rischio imprenditoriale, ispirati da intuizioni interne alle nostre aziende o da prospettive indicate dal lavoro scientifico dei centri di ricerca all'avanguardia nel mondo, con alcuni dei quali siamo in collaborazione.

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

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

Il gruppo è l'unico nel mondo che produce una così ampia gamma di sorgenti laser, in termini di diverso tipo di mezzo attivo (liquido, solido, a semiconduttore, a gas), ognuna con varie versioni di potenza e, in alcuni casi, con varie tecnologie realizzative. Pertanto il lavoro di ricerca e sviluppo è stato rivolto a moltissimi sistemi e sottosistemi e accessori diversi. In questa sede, senza entrare in molti particolari, citiamo alcuni dei numerosi settori che sono stati 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 per impieghi chirurgici in otorinolaringoiatria, ginecologia e in medicina estetica. E' continuato lo sviluppo della nuova "piattaforma multiwavelength", cioè una apparecchiatura madre in grado di sostenere come gestione e interfacciamento col medico, alimentazione elettrica, di fluidi di condizionamento, supporto meccanico ergonomico varie periferiche attive generatrici di energia laser, a radiofrequenza, e a ultrasuoni in due bande di frequenza per trattamenti in chirurgia estetica. Nella categoria delle nuove periferiche attive rientrano tra le altre: il manipolo FT, Sheer Wave, , la testa laser NdYAG 7x15, il manipolo RF trifase, Krypton. La ricerca è stata completata per lo sviluppo della apparecchiatura specializzata Triactive di seconda generazione per l'estetica, dello Smartlipo MPX, dell'Nd YAG veterinario, del DOT 1540, della famiglia Smartxide, del nuovo Synchro, e di periferiche specializzate quali il micromanipolatore fine spot (Easyspot). Sono state avviate le sperimentazioni cliniche del Nuovo Triactive (Triactive PLUS)

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

E' proseguita l'attività per lo sviluppo di apparati e dispositivi laser per la cura di ulcere cutanee (progetto ABOVE e OMNIA) con contributo di fondi comunitari attraverso l'assessorato allo sviluppo economico della Regione Toscana.

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

In collaborazione con la azienda CSO è stata completata la ricerca per un nuovo strumento per la coagulazione retinica associato a lampada a fessura nell'ambito di un progetto cofinanziato dalla comunità europea e l'assessorato allo

sviluppo economico della Regione Toscana. È stata avviata la validazione clinica di questo nuovo strumento che per Sono continuate le ricerche su un nuovo micromanipolatore per impieghi in otorinolaringoiatria del laser a CO₂ ed è iniziata la validazione clinica per applicazioni in otorinolaringoiatria; i risultati sui pazienti sono stati giudicati ottimi da parte degli operatori medici che ci stanno affiancando per la validazione clinica.

Continuano le ricerche e le attività di sperimentazione in vitro e in vivo su modelli animale su nuovi dispositivi e metodi per l'ablazione laser percutanea su fegato e tiroide, nell'ambito della attività della società collegata Elesta Srl costituita tra El.En. ed Esaote. In questo ambito è stata sviluppata una nuova sorgente multipla per il trattamento ablativo simultaneo con quattro fibre ognuna con potenza regolabile indipendentemente. A questo scopo è stato aperto un laboratorio pubblico privato a Napoli per lo sviluppo di tecnologie innovative per la medicina mininvasiva. In questo ambito, in collaborazione con l'Università di Lecce sono in corso ricerche per impiego di nanoparticelle con interazione con luce laser per creare immagini utili alla individuazione di tumori.

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

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 internazionali e l'assistenza alla loro concessione sul piano internazionale.

È stato svolto un lavoro di ricerca su nuove applicazioni in medicina nel laboratorio di ricerca sulla interazione luce tessuti biologici interno alla El.En. è disponibile per svolgere attività coordinata anche per le altre aziende del gruppo: il laboratorio è attualmente in grado di eseguire preparazioni e analisi di campioni istologici ed è pianificata la attivazione di esami anche nell'ambito delle tecniche di biologia molecolare.

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

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

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

Nella società Deka M.E.L.A. è intensa l'attività di ricerca riguardante l'individuazione di nuove applicazioni e la sperimentazione di nuove metodiche di impiego di apparecchiature laser per vari settori della medicina da quella estetica a quella chirurgica per ginecologia e otorinolaringoiatria. L'attività viene svolta con il coinvolgimento di personale altamente specializzato all'interno della società e del gruppo cui la società appartiene e di centri medici sia accademici che professionali in Italia e all'estero.

La società Asclepion ha ottenuto 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 sperimentazione clinica.

Sistemi e applicazioni laser per l'industria

In El.En. è proseguito lo studio di fattibilità per l'adeguamento dei galvanometri alle caratteristiche necessarie per essere montati su satelliti nello spazio.

Sono in corso gli sviluppi e le verifiche sperimentali di nuove sorgenti laser a CO₂ di potenza aumentata rispetto a quelle già sviluppate, pompate a radiofrequenza ultracompatte di potenza intermedia; sono stati realizzati prototipi di varia potenza che sono in fase di verifica.

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

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

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

E' proseguita la elaborazione di dati di sperimentazioni per il trasporto e la esposizione al pubblico di importanti opere d'arte (il S.Girolamo e l'Annunciazione di Leonardo da Vinci) inserendo nelle speciali casse l'apparecchiatura realizzata di acquisizione e memorizzazione referenziate nel tempo e nello spazio, di dati dei sensori tridimensionali di accelerazione, di pressione, di temperatura, di umidità e di illuminamento nelle varie bande dall'infrarosso all'ultravioletto. E' stata svolta attività di ricerca per strategie di sviluppo di interventi a sostegno del sistema di restauro in Toscana è stato approvato un progetto in questo ambito nel quale EIEn è incaricata di sviluppare apparecchiature laser specializzate per particolari lavori di conservazione.

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

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

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

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

Sono stati sviluppati nuovi sistemi di catalizzatori per laser di potenza Compact.

In Ot-las è stata sviluppata una macchina per decorazione di stoffe in rotolo in continuo su larghi campi di nuova generazione e sono stati sviluppati programmi SW dedicati per l'utilizzo della scheda Voyager; inoltre la macchina MX è stata oggetto di uno sviluppo che ha consentito di progettare nuovi sistemi di svolgimento e trascinamento dei tessuti da trattare con nuovo SW per la esecuzione delle liste. Per la stessa macchina è stata completato lo studio preliminare 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 EIEn. 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 macchina WAY è, a seguito degli sviluppi eseguiti, rilasciata nella versione equipaggiata con laser RF333 e laser da 1000W.

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

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

La ricerca è sostenuta da risorse finanziarie proprie ed in alcuni casi da contributi derivanti da contratti di ricerca stipulati con enti preposti. Sono state completate le verifiche su innovazioni strutturali e funzionali sviluppate su sorgenti a CO2 sigillate prodotte da EI.En. E' proseguito lo sviluppo di un sistema elettronico per la telediagnosi e la teleassistenza per le macchine industriali.

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

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

<i>migliaia di euro</i>	30/06/2009	30/06/2008
Personale e spese generali	4.743	4.566
Strumentazioni	87	81
Materiali per prove e realizzazione prototipi	812	819
Consulenze	380	291
Prestazioni di terzi	178	134
Beni immateriali	0	0
<i>Totale</i>	6.200	5.891

Come indicato nel commento al conto economico consolidato, nonostante la diminuzione del volume d'affari il gruppo ha ritenuto di mantenere elevati gli investimenti in ricerca e sviluppo, che vanno storicamente a costituire il suo vantaggio competitivo principale nell'innovazione di prodotto.

L'apporto di Cynosure è rilevante anche per le spese di ricerca e sviluppo, data l'intensa attività svolta nel settore specifico. L'ammontare delle spese per ricerca e sviluppo sostenute da Cynosure nel periodo è stato di circa 3,4 milioni di dollari contro i 3,6 milioni di dollari dell'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 al 9% del fatturato consolidato del gruppo. La quota relativa a Cynosure, pari, come detto in precedenza a 3,4 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 all'11% 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 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 2009 il 50% circa delle vendite consolidate è stato realizzato su mercati estranei all'Unione Europea: la maggior parte di tali transazioni è stata effettuata in US\$; peraltro è opportuno ricordare che la presenza di stabili strutture negli Stati Uniti, in particolare Cynosure, consente una parziale copertura di questo rischio a livello consolidato dato che sia i costi che i ricavi sono denominati nella medesima valuta.

Alcune società del gruppo (in particolare Asa, With Us e Cutlite do Brasil) hanno posto in essere operazioni di copertura dal rischio di cambio come descritto nelle note illustrative.

Rischio di credito

Per quanto riguarda le transazioni commerciali, il Gruppo opera con controparti sulle quali preventivamente vengono effettuati controlli di merito. Inoltre il saldo dei crediti viene monitorato nel corso dell'esercizio in modo che l'importo delle esposizioni a perdite non sia significativo. Le perdite su crediti storicamente registrate sono pertanto limitate in rapporto al fatturato e tali da non richiedere apposite coperture e/o assicurazioni. Non ci sono concentrazioni significative di rischio di credito all'interno del Gruppo. Il fondo svalutazione accantonato alla fine dell'esercizio rappresenta circa il 11% del totale crediti commerciali verso terzi.

Per quanto riguarda i crediti di finanziamento, essi si riferiscono per lo più a finanziamenti concessi a società collegate. Su tali finanziamenti non si è resa necessaria nessuna svalutazione.

Per quanto riguarda le garanzie prestate a terzi si ricorda che la capogruppo El.En. ha sottoscritto, in solido con il socio di minoranza, una fidejussione 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, prevista nelle prossime settimane. La controllata ASA ha rilasciato una fidejussione bancaria a favore del locatore della propria sede per 10 mila euro con scadenza 31/08/2009 e la controllata Quanta System ha rilasciato fidejussioni bancarie per un totale di 675 mila euro e con scadenza 28/02/2010 a favore di alcuni istituti di credito che finanziano la collegata Grupo Laser Idoseme.

Rischio di liquidità e tasso di interesse

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

Gestione del capitale

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

1.12. Rapporti con parti correlate

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

1.13. Fatti di rilievo accaduti dopo la chiusura del semestre

Tramite una società appositamente costituita, la Deka Medical Inc., (BRCT Inc., ne detiene il 100% del capitale) è stata avviata nel mese di Agosto la distribuzione diretta negli Stati Uniti di taluni prodotti a marchio DEKA nel settore medicale estetico e chirurgico. L'attività sarà condotta da un alcuni di manager di grande esperienza nel settore.

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

Le previsioni per l'esercizio 2009, diramate con riferimento al solo subconsolidato redatto con l'esclusione di Cynosure, indicavano un calo di fatturato tra il 15% e il 20% con una redditività del 4%. I risultati dei primi sei mesi del 2009 sono inferiori alle attese, risentendo di una maggiore persistenza e intensità del periodo di crisi. Le condizioni di mercato non hanno confermato e consolidato taluni segnali di recupero riscontrati nei mesi di marzo e aprile, pertanto ad oggi non riteniamo di poter raggiungere le previsioni annuali. Le condizioni di grande incertezza dei mercati non ci consentono formulare previsioni con il grado di attendibilità riscontrato in passato. Sempre limitatamente al consolidato senza Cynosure, l'andamento stagionale delle vendite e l'effetto della riduzione dei costi di struttura dovrebbe consentire nel secondo semestre un risultato migliore, positivo, recuperando auspicabilmente buona parte delle perdite createsi nei primi sei mesi.

Per Il Consiglio di Amministrazione

L'Amministratore delegato

Ing. Andrea Cangioli

GRUPPO EL.EN.

BILANCIO SEMESTRALE

ABBREVIATO

AL 30 GIUGNO 2009

Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata

	Note	30/06/2009	31/12/2008
Stato Patrimoniale			
Immobilizzazioni immateriali	1	7.134.844	6.407.466
Immobilizzazioni materiali	2	29.036.940	26.258.356
Partecipazioni:	3		
- in imprese collegate		1.064.601	1.557.875
- altre		172.767	133.817
Totale partecipazioni		1.237.368	1.691.692
Attività per imposte anticipate	4	12.824.279	9.413.820
Altre attività non correnti	4	185.788	15.407.516
Attività non correnti		50.419.219	59.178.850
Rimanenze	5	54.388.211	57.422.948
Crediti commerciali:	6		
- v. terzi		36.075.672	46.052.282
- v. collegate		1.970.768	1.258.028
Totale crediti commerciali		38.046.440	47.310.310
Crediti tributari	7	6.683.571	5.609.107
Altri crediti:	7		
- v. terzi		5.156.097	5.173.371
- v. collegate		83.241	338.667
Totale altri crediti		5.239.338	5.512.038
Titoli	8	28.651.222	18.044.112
Disponibilità liquide	9	49.434.752	59.113.513
Attività correnti		182.443.534	193.012.028
TOTALE ATTIVO		232.862.753	252.190.878
Capitale sociale	10	2.508.671	2.508.671
Riserva sovrapprezzo azioni	11	38.593.618	38.593.618
Altre riserve	12	32.745.690	27.373.361
Azioni proprie	13	-2.575.611	-2.575.611
Utili/(perdite) a nuovo	14	24.237.458	22.458.978
Utile/(perdita) d'esercizio		-2.657.460	8.328.526
Patrimonio netto di gruppo		92.852.366	96.687.543
Patrimonio netto di terzi		81.086.045	84.309.795
Patrimonio netto		173.938.411	180.997.338
Fondo TFR	15	2.487.664	2.469.118
Fondo imposte differite		326.439	328.086
Altri fondi	16	5.351.317	5.428.166
Debiti e passività finanziarie:	17		
- v. terzi		4.645.159	3.734.531
Totale debiti e passività finanziarie		4.645.159	3.734.531
Passività non correnti		12.810.579	11.959.901
Debiti finanziari:	18		
- v. terzi		5.567.428	5.547.589
Totale debiti finanziari		5.567.428	5.547.589
Debiti di fornitura:	19		
- v. terzi		20.905.315	30.475.082
- v. collegate		170.850	642.554
Totale debiti di fornitura		21.076.165	31.117.636
Debiti per imposte sul reddito	20	1.292.958	2.979.276
Altri debiti a breve:	20		
- v. terzi		18.177.212	19.589.138
Totale altri debiti		18.177.212	19.589.138
Passività correnti		46.113.763	59.233.639
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO		232.862.753	252.190.878

Conto economico consolidato

Conto economico	Note	30/6/2009	30/6/2008
Ricavi:	21		
- da terzi		71.309.792	112.868.268
- da imprese collegate		1.241.003	778.206
Totale Ricavi		72.550.795	113.646.474
Altri proventi:	22		
- da terzi		1.278.559	547.067
- da imprese collegate		28.698	1.080
Totale altri proventi		1.307.257	548.147
Totale ricavi e altri proventi		73.858.052	114.194.621
Costi per acquisto di merce:	23		
- da terzi		23.804.644	47.356.053
- da imprese collegate		78.819	37.220
Totale costi per acquisto di merce		23.883.463	47.393.273
Variazione prodotti finiti		1.894.363	(4.446.877)
Variazione rimanenze materie prime		699.571	(4.687.119)
Altri servizi diretti:	24		
- da terzi		7.312.451	11.786.967
- da imprese collegate		16.000	4.979
Totale altri servizi diretti		7.328.451	11.791.946
Costi per servizi ed oneri operativi:	24		
- da terzi		23.014.548	23.146.926
- da imprese collegate		58.709	198.345
Totale costi per servizi ed oneri operativi		23.073.257	23.345.271
Costi per il personale	25	21.504.010	22.878.790
Ammort.ti, accanton.ti e svalut.ni	26	4.508.123	2.822.446
Risultato operativo		(9.033.186)	15.096.891
Oneri finanziari:	27		
- da terzi		(715.712)	(1.096.657)
Totale oneri finanziari		(715.712)	(1.096.657)
Proventi finanziari:	27		
- da terzi		1.540.511	1.980.686
- da imprese collegate		911	2.493
Totale Proventi finanziari		1.541.422	1.983.179
Quota del risultato delle società collegate		(555.629)	(19.046)
Altri oneri netti	28	(18.061)	(103.980)
Altri proventi netti	28		
Risultato prima delle imposte		(8.781.166)	15.860.387
Imposte sul reddito	29	(2.804.630)	5.551.007
Risultato d'esercizio		(5.976.536)	10.309.380
Risultato di terzi		(3.319.076)	4.998.757
Risultato netto del Gruppo		(2.657.460)	5.310.623

Utile per azione base		(0,56)	1,11
Utile per azione diluito		0,00	0,00
N. medio ponderato di azioni in circolazione	31	4.721.220	4.768.022
N. medio ponderato di opzioni in circolazione			

Conto economico complessivo consolidato

	30/06/2009	30/06/2008
Utile/(perdita) del periodo	(5.976.536)	10.309.380
Utile/(perdita) derivante dalla conversione dei bilanci di imprese estere	(1.242.064)	(5.944.228)
Utile/(perdita) da attività finanziarie disponibili per la vendita	(37.717)	(558.334)
Risultato complessivo	(7.256.317)	3.806.818
Attribuibile a:		
Azionisti della Capogruppo	(2.998.926)	3.441.672
Azionisti di minoranza	(4.257.391)	365.146

Rendiconto finanziario consolidato

Rendiconto finanziario per flussi	30/06/2009	30/06/2008
Flussi di cassa generati dall'attività operativa:		
Risultato d'esercizio	-5.976.536	10.309.380
Ammortamenti (26)	2.962.255	2.211.690
Svalutazione Partecipazioni		
Stock Option	2.027.342	2.544.327
Acc.to (utilizzo) del fondo T.F.R. (15)	18.546	-106.278
Acc.to (utilizzo) dei fondi spese, per rischi e oneri (16)	-76.849	204.958
Imposte differite / anticipate	-3.412.106	-813.208
Rimanenze (5)	3.034.737	-7.452.012
Crediti commerciali (6)	9.263.870	-7.116.016
Crediti tributari (7)	-1.074.464	202.937
Altri crediti	9.495	-999.865
Debiti commerciali (19)	-10.041.471	1.512.148
Debiti per imposte sul reddito (20)	-1.686.318	261.708
Altri debiti (20)	-1.411.926	4.346.237
	-386.889	-5.203.374
Flussi di cassa generati dall'attività operativa	-6.363.425	5.106.006
Flussi di cassa generati dall'attività di investimento:		
(Incremento) decremento delle attività materiali	-5.510.443	-6.317.017
(Incremento) decremento delle attività immateriali	-957.774	-3.033.522
(Incremento) decremento delle attività finanziarie e non correnti	15.676.052	-13.833.371
(Incremento) decremento nei crediti finanziari (7)	263.205	80.324
(Incremento) decremento delle attività finanziarie correnti (8)	-10.607.110	19.620.439
Flusso derivante dall'acquisto di nuove controllate		-1.180.942
Flussi di cassa generati dall'attività di investimento	-1.136.070	-4.664.089
Flussi di cassa dall'attività di finanziamento:		
Incremento (decremento) passività finanziarie non correnti (17)	910.628	871.732
Incremento (decremento) passività finanziarie correnti (18)	19.839	6.791.243
Variazione del capitale netto	6.811	98.257
Variazione del capitale netto di terzi	22.733	321.826
Acquisto (vendita) azioni proprie		-2.575.611
Dividendi distribuiti (30)	-1.621.266	-5.360.674
Flussi di cassa dall'attività di finanziamento	-661.255	146.773
Variazione nella riserva di conversione e altre var. non monetarie	-1.518.010	-5.610.523
Incremento (decremento) nei conti cassa e banca	-9.678.760	-5.021.833
Disponibilità liquide all'inizio del periodo	59.113.513	61.511.786
Disponibilità liquide alla fine del periodo	49.434.752	56.489.953

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

Gli interessi attivi verso banche dell'esercizio sono stati pari a circa 397 mila euro.

Il deprezzamento del dollaro americano nel corso del primo semestre 2009 ha prodotto un effetto negativo sulla posizione finanziaria netta riferibile al gruppo Cynosure pari a circa 1 milione di euro.

Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato

<i>PATRIMONIO NETTO:</i>	Saldo 31/12/2007	Giroconto risultato	Dividendi distribuiti	Rettifiche	Altri movimenti	Risultato complessivo	Saldo 30/06/2008
Capitale	2.508.671						2.508.671
Riserva sovrapprezzo azioni	38.593.618						38.593.618
Riserva legale	537.302						537.302
Riserva per azioni proprie							
Azioni proprie					-2.575.611		-2.575.611
Altre riserve:							
Riserva straordinaria	12.530.904	15.158.390					27.689.294
Riserva per contributi in conto capitale	426.657						426.657
Riserva di conversione	-3.523.979					-1.738.382	-5.262.361
Altre riserve	1.052.217						1.052.217
Utili (perdite) portati a nuovo	23.803.182	2.494.160	-5.193.342		758.969	-130.569	21.732.400
Utile (perdita) dell'esercizio	17.652.550	-17.652.550				5.310.623	5.310.623
<i>Totale patrimonio netto del gruppo</i>	<i>93.581.122</i>	<i>0</i>	<i>-5.193.342</i>	<i>0</i>	<i>-1.816.642</i>	<i>3.441.672</i>	<i>90.012.810</i>
Capitale e riserve di terzi	61.700.213	7.285.692	-167.332		3.097.480	-4.633.611	67.282.442
Utile (perdita) di competenza di terzi	7.285.692	-7.285.692				4.998.757	4.998.757
<i>Totale patrimonio netto di terzi</i>	<i>68.985.905</i>	<i>0</i>	<i>-167.332</i>	<i>0</i>	<i>3.097.480</i>	<i>365.146</i>	<i>72.281.199</i>
<i>Totale Patrimonio Netto</i>	<i>162.567.027</i>	<i>0</i>	<i>-5.360.674</i>	<i>0</i>	<i>1.280.838</i>	<i>3.806.818</i>	<i>162.294.009</i>

<i>PATRIMONIO NETTO:</i>	Saldo 31/12/2008	Giroconto risultato	Dividendi distribuiti	Rettifiche	Altri movimenti	Risultato complessivo	Saldo 30/06/2009
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	27.689.294	5.613.393					33.302.687
Riserva per contributi in conto capitale	426.657						426.657
Riserva di conversione	-2.417.736					-332.771	-2.750.507
Altre riserve	1.137.844				91.707		1.229.551
Utili (perdite) portati a nuovo	22.458.978	2.715.133	-1.416.366		488.408	-8.695	24.237.458
Utile (perdita) dell'esercizio	8.328.526	-8.328.526				-2.657.460	-2.657.460
<i>Totale patrimonio netto del gruppo</i>	<i>96.687.543</i>	<i>0</i>	<i>-1.416.366</i>	<i>0</i>	<i>580.115</i>	<i>-2.998.926</i>	<i>92.852.366</i>
Capitale e riserve di terzi	78.420.019	5.889.776	-204.900		1.238.541	-938.315	84.405.121
Utile (perdita) di competenza di terzi	5.889.776	-5.889.776				-3.319.076	-3.319.076
<i>Totale patrimonio netto di terzi</i>	<i>84.309.795</i>	<i>0</i>	<i>-204.900</i>	<i>0</i>	<i>1.238.541</i>	<i>-4.257.391</i>	<i>81.086.045</i>
<i>Totale Patrimonio Netto</i>	<i>180.997.338</i>	<i>0</i>	<i>-1.621.266</i>	<i>0</i>	<i>1.818.656</i>	<i>-7.256.317</i>	<i>173.938.411</i>

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

Gli altri movimenti nel patrimonio netto del gruppo si riferiscono:

- alla variazione della riserva "stock option" (altre riserve) che accoglie la contropartita dei costi determinati ai sensi dell'IFRS 2 dei Piani di stock option assegnati da El.En. SpA per la quota maturata al 30 giugno 2009;
- 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

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 2009 è stato esaminato e approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 28 agosto 2009.

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 2009 e al primo semestre 2008. Le informazioni patrimoniali sono invece fornite con riferimento al 30 giugno 2009 ed al 31 dicembre 2008.

ESPRESSIONE IN CONFORMITA' AGLI IFRS

Il bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2009, 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) e omologati dall'Unione Europea. Con IFRS si intendono anche gli International Accounting Standards (IAS) ancora in vigore, nonché tutti i documenti interpretativi emessi dall'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) 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 2008.

PRINCIPI CONTABILI E CRITERI DI VALUTAZIONE

Gli schemi adottati dal Gruppo El.En. per il periodo intermedio chiuso al 30 giugno 2009 sono stati modificati rispetto a quelli adottati al 31 dicembre 2008 ed al 30 giugno 2008 in attuazione dell'applicazione del principio contabile IAS 1 Revised che a partire dal 1 gennaio 2009 prevede l'esposizione del reddito complessivo comprensiva degli effetti delle transazioni imputate direttamente a patrimonio netto con soggetti non proprietari. Secondo la versione rivista dello IAS 1, infatti, tutte le variazioni generate da transazioni generate con i non-soci devono essere evidenziate in un unico prospetto separato che mostri l'andamento del periodo (prospetto degli utili e delle perdite complessivi) oppure in due separati prospetti (conto economico e prospetto degli utili o perdite complessivi). Tali variazioni devono essere evidenziate separatamente anche nel Prospetto delle variazioni di patrimonio netto.

Il Gruppo ha applicato la versione rivista del principio a partire dal 1° gennaio 2009 in modo retrospettivo, scegliendo di evidenziare tutte le variazioni generate da transazioni con i non-soci in due prospetti di misurazione dell'andamento

del periodo, intitolati rispettivamente “Conto economico consolidato” e “Conto economico complessivo consolidato”. Il Gruppo ha conseguentemente modificato la presentazione del Prospetto delle variazioni di patrimonio netto.

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 2008 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. L'adozione di tali emendamenti e interpretazioni non ha avuto effetti significativi sulla posizione finanziaria o sul rendimento del Gruppo.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2009

I seguenti principi contabili, emendamenti ed interpretazioni, rivisti anche a seguito del processo di Improvement annuale 2008 condotto dallo IASB, sono stati applicati per la prima volta dal Gruppo a partire dal 1° gennaio 2009.

- IFRS1 Prima adozione dei principi contabili internazionali e IAS 27 bilancio consolidato e separato. Le modifiche all'IFRS 1 consentono all'entità di determinare il “costo” delle partecipazioni in società collegate, controllate e joint venture in base allo IAS 27 o utilizzando il sostituto del costo (deemed cost). La modifica allo IAS 27 richiede che tutti i dividendi derivanti da controllate, collegate e joint venture siano rilevati a conto economico nel bilancio separato.

- IFRS 2 Pagamenti basati su azioni (Rivisto). Lo IASB, nel gennaio 2008, ha emesso un emendamento all'IFRS 2 che chiarisce la definizione di condizione di maturazione e prescrive il trattamento contabile di un piano che sia stato effettivamente cancellato. L'IFRS 2 non ha avuto effetti sul bilancio consolidato semestrale.

- IFRS 8 Settori operativi

Lo IASB ha emesso l'IFRS 8 nel novembre 2006, che sostituisce lo IAS 14 Informativa di settore a partire dalla data di efficacia. Richiede una maggiore informativa che consente agli utilizzatori del bilancio una migliore comprensione della reportistica direzionale. L'applicazione dell'IFRS 8 non ha avuto sostanziali impatti nel bilancio consolidato semestrale del Gruppo.

-IFRIC 13 – Programmi di fidelizzazione della clientela

L'IFRIC 13 è stato emesso nel Giugno 2007. L'interpretazione richiede che i premi erogati a fronte dei programmi di fidelizzazione siano contabilizzati come componente separata rispetto alle vendite cui fanno riferimento. Una parte del fair value del pagamento ricevuto deve infatti essere sospeso e riconosciuto come ricavo lungo il periodo di assegnazione. Le modifiche non hanno avuto effetti sul bilancio del Gruppo in quanto alla data della presente relazione semestrale non esiste un programma di fidelizzazione della clientela.

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

L'IFRIC 14 fornisce indicazioni su come determinare il limite della plusvalenza che può essere rilevata come attività in un Piano a Benefici Definiti, in accordo con lo IAS 19 – Benefici ai dipendenti. La soglia minima di finanziamento può determinare degli effetti sull'attività e passività derivanti dai piani di previdenza. L'adozione di questo standard non ha avuto effetti sul bilancio del Gruppo in quanto alla data della presente relazione semestrale non sono in atto questo tipo di operazioni.

-IAS 1 Presentazione del Bilancio (rivisto)

Il principio modificato è stato emanato nel settembre 2007 e diventa efficace per esercizi che iniziano il 1 gennaio 2009 o successivamente a tale data. Il principio precisa come devono essere presentate le variazioni delle quote di controllo e le variazioni delle interessenze delle minoranze. Inoltre, il principio introduce il prospetto di conto economico complessivo: l'entità deve presentare tutti i componenti di conto economico alternativamente in un unico prospetto di conto economico complessivo o in due prospetti collegati, uno che mostra i componenti del risultato economico e un altro che mostra le componenti delle “altre voci di conto economico complessivo”.

- IAS 23 Oneri finanziari (Rivisto)

Lo IASB, nell'aprile 2007, ha emanato una modifica allo IAS 23. Tale revisione del principio richiede la capitalizzazione degli oneri finanziari direttamente correlati all'acquisizione, costruzione o produzione di un'attività qualificata. Alla data della presente situazione semestrale l'applicazione dell'IFRS 23 non ha avuto impatti nel bilancio del Gruppo.

- IAS 32 Strumenti Finanziari: Presentazione e IAS 1 Presentazione del Bilancio – Strumenti con opzioni a vendere e obbligazioni che insorgono in sede di liquidazione

Queste modifiche allo IAS 32 ed allo IAS 1 sono state emanate nel febbraio 2008 ed entrano in vigore per esercizi che iniziano il 1 gennaio 2009 o successivamente a tale data. Le modifiche del principio prevedono una eccezione, con ambito di applicazione molto limitato, che consente di classificare opzioni a vendere e strumenti simili come strumenti di capitale se soddisfano specifici requisiti. Le modifiche al principio non hanno avuto impatti sullo Stato Patrimoniale o sul risultato del Gruppo in quanto il Gruppo non ha emesso strumenti di questo tipo.

Miglioramenti agli IFRS

Nel mese di Maggio 2008, lo IASB ha emesso la prima raccolta di modifiche ai suoi principi, con l'obiettivo principalmente di rimuovere incoerenze e chiarire determinate espressioni. Esistono raccomandazioni di transizione diverse per ogni principio. Il Gruppo non ha ancora adottato le seguenti modifiche e ritiene che non avranno impatti significativi sul bilancio.

Improvement allo IAS 1 – Presentazione del bilancio (rivisto nel 2007): la modifica, che deve essere applicata dal 1° gennaio 2009 in modo prospettico, richiede che le attività e passività derivanti da strumenti finanziari derivati che non sono detenuti ai fini della negoziazione siano classificati in bilancio distinguendo tra attività e passività correnti e non correnti.

Improvement allo IAS 16 – Immobili, impianti e macchinari: la modifica deve essere applicata dal 1° gennaio 2009 in modo retrospettico e stabilisce che le imprese il cui business caratteristico è il renting devono riclassificare nel magazzino i beni che cessano di essere locati e sono destinati alla vendita. Il Gruppo non ha posto in essere questo tipo di operazioni.

Improvement allo IAS 19 – Benefici ai dipendenti: l'emendamento deve essere applicato dal 1° gennaio 2009 e chiarisce la definizione di costo/provento relativo alle prestazioni di lavoro passate stabilendo che in caso di riduzione di un piano, l'effetto da imputarsi immediatamente a conto economico deve comprendere solo la riduzione di benefici relativamente a periodi futuri, mentre l'effetto derivante da eventuali riduzioni legato a periodi di servizio passati deve essere considerato un costo negativo relativo alle prestazioni di lavoro passate. Alla data della presente semestrale l'applicazione dell'Improvement allo IAS 19 non ha avuto impatti nel bilancio del Gruppo.

Improvement allo IAS 20 – Contabilizzazione e informativa dei contributi pubblici: la modifica, che deve essere applicata in modo prospettico dal 1° gennaio 2009, stabilisce che i benefici derivanti da prestiti dello Stato concessi ad un tasso di interesse inferiore a quello di mercato devono essere trattati come contributi pubblici e quindi seguire le regole di riconoscimento stabilite dallo IAS 20. Alla data della presente semestrale l'applicazione dell'Improvement allo IAS 20 non ha avuto impatti di rilievo nel bilancio del Gruppo.

Improvement allo IAS 23 – Oneri finanziari: la modifica, che deve essere applicata dal 1° gennaio 2009, ha rivisitato la definizione di oneri finanziari. Alla data della presente relazione semestrale l'applicazione dell'Improvement allo IAS 23 non ha avuto impatti nel bilancio del Gruppo.

Improvement allo IAS 27 – Bilancio consolidato e separato: Quando una controllante contabilizza le proprie controllate a valore equo in accordo con lo IAS 39 nel proprio bilancio separato, questo trattamento continua anche quando la controllata è classificata come detenuta per la vendita. Alla data della presente relazione semestrale l'applicazione dell'Improvement allo IAS 27 non ha avuto impatti nel bilancio del Gruppo.

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

Improvement allo IAS 38 – Attività immateriali: la modifica deve essere applicata dal 1° gennaio 2009 in modo retrospettico e stabilisce il riconoscimento a conto economico dei costi promozionali e di pubblicità. L'applicazione di tale principio non ha prodotto effetti sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Improvement allo IAS 39 – Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione: l'emendamento, che deve essere applicato dal 1° gennaio 2009 in modo retrospettico, chiarisce come deve essere calcolato il nuovo tasso di rendimento effettivo di uno strumento finanziario al termine di una relazione di copertura del fair value. Alla data della presente semestrale il Gruppo non ha posto in essere operazioni di copertura del fair value.

Improvement allo IAS 40 – Investimenti immobiliari: È stato ridefinito l'ambito di applicazione in modo che le immobilizzazioni in fase di costruzione o sviluppo per essere successivamente detenute come investimenti immobiliari sono classificate come investimenti immobiliari. Se il valore equo non può essere determinato in modo attendibile,

l'investimento in fase di costruzione sarà misurato al costo fino al momento in cui un valore equo può essere determinato o fino al completamento della costruzione. Inoltre, si è chiarito che il fair value dell'investimento immobiliare detenuto tramite un leasing riflette i flussi finanziari previsti (inclusi il canone potenziale di affitto che si prevede diventi esigibile). Conseguentemente, se una valutazione ottenuta per un immobile è al netto di tutti i pagamenti previsti, sarà necessario raggiungere le eventuali passività contabilizzate derivanti dal leasing per arrivare al fair value (valore equo) dell'investimento immobiliare per fini contabili. Infine, sono state riviste le condizioni per una modifica volontaria delle politiche contabili per essere coerenti con lo IAS 8. Alla data della presente semestrale l'applicazione dell' Improvement allo IAS 40 non ha avuto impatti nel bilancio del Gruppo.

Improvement allo IAS 41 – Agricoltura: È stato rimosso il riferimento al tasso di sconto ante imposte per la determinazione del valore equo. Si è rimosso anche il divieto a tenere in considerazione, nella stima del fair value, i flussi di cassa derivanti da qualsiasi trasformazione successiva. Infine, il termine “costi al punto di vendita” è stato sostituito con “costi di vendita”. Alla data della presente relazione semestrale il Gruppo non ha in essere attività agricole.

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%
Valfivire Italia Srl		Calenzano (ITA)	EURO	47.840	100,00%		100,00%	100,00%
Deka Sarl		Lione (FRA)	EURO	76.250	100,00%		100,00%	100,00%
Deka Lasertechnologie GmbH		Berlino (GER)	EURO	51.129	100,00%		100,00%	100,00%
Deka Laser Technologies LLC		Fort Lauderdale (USA)	USD	1.000	61,00%		61,00%	61,00%
Deka Laser Technologies Inc.	1	Carlsbad (USA)	USD	10		100,00%	100,00%	100,00%
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	Corsico (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	12.746	23,05%		23,05%	23,05%
Cynosure GmbH	7	Langen (GER)	EURO	25.565		100,00%	100,00%	23,05%
Cynosure Sarl	7	Parigi (FRA)	EURO	970.000		100,00%	100,00%	23,05%
Cynosure KK	7	Tokyo (GIAP)	YEN	10.000.000		100,00%	100,00%	23,05%
Cynosure UK	7	Londra (UK)	GBP	1		100,00%	100,00%	23,05%
Suzhou Cynosure Medical Devices Co.	7	Suzhou (CINA)	YUAN	no par value		100,00%	100,00%	23,05%
Cynosure Spain	7	Madrid (Spagna)	EURO	864.952		100,00%	100,00%	23,05%
Cynosure Mexico	7	S. Geronimo Ladice (MESSICO)	MEX	no par value		100,00%	100,00%	23,05%
Cynosure Korea	7	Seoul (COREA SUD)	KRW	350.800.000		100,00%	100,00%	23,05%
With Us Co Ltd	8	Tokyo (GIAP)	YEN	100.000.000		51,25%	51,25%	51,25%
Wuhan Penta Chutian Laser Equipment Co Ltd	9	Wuhan (CINA)	YUAN	10.311.957		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%
Raylife Srl	13	Calenzano (ITA)	EURO	110.000		100,00%	100,00%	80,00%

(1) detenuta da BRCT Inc. (100%)

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

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

(4) detenuta da Quanta System SpA

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

(6) detenuta da Deka Mela Srl

- (60%)
 (7) detenuta da Cynosure Inc.
 (100%)
 (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 GmbH
 (100%)

NUOVE SOCIETA'

In data 29 gennaio 2009 è stata costituita, da parte della controllata BRCT Inc. che ne detiene il 100% del capitale, la società Deka Laser Technologies Inc. La costituzione di tale società rientra nell'ambito di un programma di ristrutturazione delle attività di distribuzione del settore odontoiatrico negli Stati Uniti d'America che ha successivamente portato ad una operazione di fusione per incorporazione in Deka Laser Technologies Inc. di Deka Laser Technologies LLC che precedentemente operava nel settore americano e alla sostituzione del management operante in tale realtà.

ALTRI MOVIMENTI

In data 30 giugno 2009 l'assemblea dei soci di Deka Sarl ha deliberato di provvedere alla copertura delle perdite evidenziate nel bilancio chiuso al 31 dicembre 2008 mediante una operazione di aumento del capitale sociale per un importo pari alle perdite medesime e al suo immediato abbattimento. Il capitale sociale di Deka Sarl, interamente posseduto dalla capogruppo El.En. SpA, rimane pertanto pari ad 76.250,00 euro.

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)	300.000	50,00%		50,00%	50,00%
Laser International Ltd	Tianjin (CINA)	1.552.396		40,00%	40,00%	24,00%
Elesta Srl	Calenzano (ITA)	110.000	50,00%		50,00%	50,00%
Grupo Laser Idoseme SL	Donostia (ES)	1.045.280		30,00%	30,00%	18,00%
Electro Optical Innovation Srl	Torino (ITA)	12.000		33,33%	33,33%	20,00%

Il capitale sociale delle società collegate è espresso in euro ad eccezione di Laser International Ltd espresso in Yuan

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

Immobiliare Del.Co. Srl: 242 mila euro

Actis Srl: 2 mila euro

SBI S.A.: -18 mila euro

Laser International Ltd: 87 mila euro

Elesta Srl:-181 mila euro

Grupo Laser Idoseme SL: 962 mila euro

Electro Optical Innovation Srl: -30 mila euro

PARTECIPAZIONI IN ALTRE IMPRESE

In data 17 febbraio 2009 la controllata Quanta System SpA ha acquistato una quota pari al 19% del capitale sociale della società T.D.F. Ticino Forniture Dentali Srl. La società svolge attività di fornitura di svariate tipologie di materiali per studi dentistici. Ha una capillare rete di vendita che si integra con la fornitura di apparecchiature laser per applicazioni odontoiatriche.

In data 23 aprile 2009 la capogruppo El.En. SpA ha sottoscritto il 19% del capitale sociale della società Alfa Laser Srl, società operante nell'ambito dei laser per uso industriale.

AZIONI PROPRIE

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

L'autorizzazione è stata data per l'acquisto, a fronte di un esborso massimo di euro 15.000.000,00 (quindicimilioni), in una o più tranches, di un numero di azioni ordinarie della società che in ogni caso non superi la decima parte del capitale sociale. Attualmente il 10% del capitale sottoscritto e versato di El.En. è pari a n. 482.436 azioni. La durata dell'autorizzazione è prevista per il periodo massimo consentito dalla legge di 18 mesi dalla data della delibera assembleare.

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

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

PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO

Le situazioni contabili intermedie utilizzate per il consolidamento sono le situazioni contabili intermedie al 30 giugno 2009 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	Cambio medio	Cambio finale
	31/12/2008	30/06/2009	30/06/2009
USD	1,3917	1,3328	1,4134
Yen giapponese	126,14	127,27	135,51
Yuan	9,50	9,11	9,65
Real	3,24	2,92	2,75

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.

INFORMATIVA DI SETTORE

A decorrere dall'esercizio 2009, il Gruppo El.En. presenta l'informativa settoriale conformemente a quanto richiesto dall'IFRS 8, così come evidenziato nello specifico paragrafo delle note illustrative.

PIANI DI STOCK OPTION

El.En. S.P.A.

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	opzioni emesse	opzioni annullate	opzioni esercitate	opzioni scadute non esercitate	opzioni esistenti	di cui esercitabili	prezzo di esercizio
		01.01.09	01.01.09 - 30.06.09	01.01.09 - 30.06.09	01.01.09 - 30.06.09	01.01.09 - 30.06.09	30.06.09	30.06.09	
Piano 2008/2013	15 maggio 2013	160.000	0	0	0	0	160.000	0	€ 24,75
		160.000	0	0	0	0	160.000	0	

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

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

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

Nel corso del primo semestre 2009 il prezzo medio registrato dal titolo El.En. è stato di circa 11,6 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 2009

opzioni esistenti	opzioni emesse	opzioni annullate	opzioni esercitate	opzioni scadute non esercitate	opzioni esistenti	di cui esercitabili
01.01.09	01.01.09 - 30.06.09	01.01.09 - 30.06.09	01.01.09 - 30.06.09	01.01.09 - 30.06.09	30.06.09	30.06.09
1.350.247	445.500	43.830	12.581	37.664	1.701.672	929.072

Nel prospetto che segue vengono riportati i prezzi medi di esercizio e la vita media delle opzioni in circolazione al 30 giugno 2009

prezzo medio di esercizio	opzioni esistenti	di cui esercitabili	vita media
	30.06.09	30.06.09	
\$17,01	1.701.672		8,06
\$18,00		929.072	7,25
	1.701.672	929.072	

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	Variazioni	Rivalutazioni	Altri	Differenza di	Saldo
	31/12/08		(Svalutazioni)	Movimenti		
Avviamento	5.023.976	863.777			-29.646	5.858.107
Diritti di brevetto industr.le, utilizz.ne opere dell'ingegno	103.410			-1	-18.442	84.432
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	1.215.393	61.669		35.000	-201.482	1.106.039
Altre	64.687	15.022			-10.472	69.266
Immobilizzazioni immateriali in corso		17.000				17.000
<i>Totale</i>	6.407.466	957.468		34.999	-230.396	7.134.844

L'importo attribuito alla voce "avviamento" comprende:

- l'importo conseguente all'acquisizione, avvenuta nel corso dell'esercizio 2002 da parte della Capogruppo, del 60% di Cynosure Inc.. Tale importo è stato poi rettificato per la cessione del 2,5% del capitale sociale di Cynosure effettuata da El.En. SpA nell'ambito dell'operazione di acquisto di Quanta System SpA; recepisce inoltre gli effetti dell'incremento della partecipazione conseguente alle operazioni sul capitale effettuate alla fine dell'esercizio 2004, e gli effetti della cessione di parte delle azioni al management della società e a soggetti vicini al management stesso e la successiva cessione di n. 1.000.000 di azioni, operazioni già ampiamente descritte nelle note illustrative al bilancio chiuso al 31 dicembre 2005. Nel corso dell'esercizio 2007 l'importo è stato rettificato in seguito alla cessione di 950.000 azioni. Nel corso dell'esercizio 2008 e del primo semestre 2009 l'importo è stato ulteriormente rettificato in conseguenza della diluizione del valore della partecipazione in Cynosure Inc. a seguito dell'aumento di capitale al servizio di piani di stock options a favore di terzi ed ancora per effetto della conversione dell'avviamento in valuta come previsto dallo IAS 21.47. Il valore dell'avviamento al 30 giugno 2009 risulta pertanto pari a 1.899 mila euro circa.
- l'importo conseguente all'acquisizione del 30% delle azioni di Quanta System SpA effettuata nell'esercizio 2004 dalla Capogruppo. L'importo iscritto al 30 giugno 2009 è pari a 2.079 mila euro circa;
- l'importo pagato a titolo di avviamento dalla controllata Asclepion Laser Technologies GmbH per l'acquisizione delle attività pertinenti al business della dermatologia e dell'odontoiatria di proprietà di Carl Zeiss Meditec. L'importo iscritto al 30 giugno 2009 è pari a 73 mila euro circa;
- l'importo conseguente all'acquisizione di due rami di azienda di società operanti nel medesimo macro settore della società Arex Srl effettuata nell'esercizio 2005. L'importo iscritto al 30 giugno 2009 è pari a 55 mila euro;
- l'importo conseguente all'acquisizione effettuata nell'esercizio 2005 dalla Capogruppo El.En. SpA del 15% della società Ot-Las Srl. L'importo iscritto al 30 giugno 2009 è pari a 7 mila euro circa;
- l'importo conseguente all'acquisizione di ASA Srl da parte della controllata Deka MELA Srl. L'importo iscritto al 30 giugno 2009 è pari a 439 mila euro circa;
- l'importo conseguente alle acquisizioni effettuate dalla Capogruppo El.En. SpA rispettivamente nell'esercizio 2006 del 19,17% da soci terzi, nell'esercizio 2007 del 10% da Valfive Italia Srl e nell'esercizio 2008 dell'8% da soci terzi della controllata Cutlite Penta Srl. L'importo complessivamente iscritto al 30 giugno 2009 è pari a 408 mila euro circa;
- l'importo conseguente all'acquisizione effettuata dalla Capogruppo El.En. SpA nell'esercizio 2007 del 10% della Deka MELA Srl da soci terzi. L'importo iscritto al 30 giugno 2009 è pari a 32 mila euro circa;
- l'importo conseguente all'acquisizione effettuata dalla controllata Cynosure Korea della divisione laser estetica di Orient MG CO Ltd. sino ad allora distributore dei prodotti Cynosure sul mercato coreano. L'importo iscritto al 30 giugno 2009 è pari a 839 mila euro circa ed è dato dalla differenza del prezzo pagato e il fair value delle attività e passività acquistate;
- l'importo conseguente all'acquisizione effettuata dalla capogruppo El.En. SpA del 9% da soci terzi della controllata Deka Laser Technologies LLC, società oggetto poi di fusione per incorporazione nella società Deka Laser Technologies Inc. L'importo iscritto al 30 giugno 2009 è pari a 27 mila euro.

Con periodicità quanto meno annuale viene effettuata la stima del valore recuperabile degli avviamenti iscritti in bilancio, attraverso l'utilizzo del modello *Discounted Cash Flow* che, per la determinazione del valore d'uso di una attività, prevede la stima dei futuri flussi di cassa e l'applicazione di un appropriato tasso di attualizzazione. Per il semestre in esame non si rilevano indicatori di impairment. La Relazione intermedia sulla gestione illustra le sfavorevoli condizioni economiche generali e di settore, in larga parte considerate nelle stime degli amministratori in

occasione della stesura del bilancio al 31 dicembre 2008. Alla luce anche delle aspettative di ripresa dei mercati considerate nei piani di medio periodo, 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.

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

Nella voce "concessioni, licenze, marchi e diritti simili" risultano iscritti, tra l'altro, i costi complessivamente sostenuti dalla controllata Cynosure per un nuovo software gestionale; risultano inoltre iscritti dalla controllata ASA Srl marchi per un valore residuo di 41 mila euro circa.

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

Immobilizzazioni materiali (nota 2)

I movimenti intervenuti nelle immobilizzazioni materiali, sono i seguenti:

Costo	Saldo		Rivalutazioni e svalutazioni	Altri Movimenti	(Alienazioni)	Differenza di conversione	Saldo 30/06/09
	31/12/08	Incrementi					
Terreni	2.413.943					-2.476	2.411.467
Fabbricati	10.683.216	10.518				-6.901	10.686.833
Impianti e macchinario	3.313.486	44.846		-39.166	-109	5.828	3.324.885
Attrezzature industriali e commerciali	17.879.908	3.309.215		152.718	-386.019	-198.870	20.756.952
Altri beni	9.577.637	511.248	-17.688	-32.081	-39.976	-71.753	9.927.387
Immobilizzazioni in corso e acconti	2.282.233	2.002.893		-236.201		-359	4.048.566
<i>Totale</i>	46.150.423	5.878.720	-17.688	-154.730	-426.104	-274.531	51.156.090

Fondi ammortamento	Saldo		Quote di ammortamento	Svalutazioni	Altri Movimenti	(Alienazioni)	Differenza di conversione	Saldo 30/06/09
	31/12/08	Incrementi						
Terreni								
Fabbricati	910.543		162.399				-1.050	1.071.892
Impianti e macchinario	1.126.509		187.959		-8	-3	-582	1.313.875
Attrezzature industriali e commerciali	11.337.354		1.718.195		-13.400	-153.192	-202.245	12.686.712
Altri beni	6.517.661		663.306		-28.399	-35.284	-70.613	7.046.671
Immobilizzazioni in corso e acconti								
<i>Totale</i>	19.892.067	2.731.859			-41.807	-188.479	-274.490	22.119.150

Valore netto	Saldo		Rivalutazioni e altri movimenti	(Ammortamenti e svalutazioni)	(Alienazioni)	Differenza di conversione	Saldo 30/06/09
	31/12/08	Incrementi					
Terreni	2.413.943					-2.476	2.411.467
Fabbricati	9.772.673	10.518		-162.399		-5.851	9.614.941
Impianti e macchinario	2.186.977	44.846	-39.158	-187.959	-106	6.410	2.011.010
Attrezzature industriali e commerciali	6.542.554	3.309.215	166.118	-1.718.195	-232.827	3.375	8.070.240
Altri beni	3.059.976	511.248	-3.682	-680.994	-4.692	-1.140	2.880.716
Immobilizzazioni in corso e acconti	2.282.233	2.002.893	-236.201			-359	4.048.566
<i>Totale</i>	26.258.356	5.878.720	-112.923	-2.750.617	-237.625	-41	29.036.940

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 2009 è pari a 2.412 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 e Valvivre Italia, il nuovo complesso immobiliare di Via Dante Alighieri sempre a Calenzano, acquistato nel 2008, l'immobile sito nel comune di Torre Annunziata, acquistato nel 2006, destinato alle attività di ricerca, sviluppo e produzione della controllata Lasit SpA, l'immobile sito in Branford,

Connecticut, detenuto dalla controllata BRCT, immobile che ospita le attività operative di Lasercut Technologies Inc. e il nuovo immobile che dal mese di maggio 2008 ospita le attività della controllata Asclepion GmbH.

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

Continuano ad essere consistenti gli investimenti che la controllata Cynosure effettua assegnando in dotazione sistemi laser “demo” alla maggior parte dei propri agenti di vendita sul territorio nazionale, investimenti che si aggiungono a quelli nei mezzi di trasporto utilizzati dalla rete di vendita della stessa società americana. Ulteriori incrementi nella categoria Attrezzature sono riferibili alle controllate Asclepion GmbH e Dekamela Srl, per quest’ultima anche in conseguenza del diverso trattamento delle vendite finanziate dalla clientela con i cosiddetti leasing operativi, considerate in conformità ai principi IAS/IFRS, come ricavi per noleggi pluriennali, con la conseguente capitalizzazione del costo di tali macchinari.

L’importo iscritto quale “Rivalutazioni e svalutazioni” nella voce “Altri beni “ recepisce la svalutazione operata su alcuni beni dalla società Dekamela Laser Technologies LLC.

Occorre inoltre ricordare che la colonna “Altri Movimenti” delle categorie Impianti e Attrezzature accoglie, tra l’altro, il contributo ricevuto dalla controllata Lasit SpA nell’ambito di un progetto di industrializzazione, così come avvenuto nello scorso esercizio. Tale contributo è stato portato a diminuzione del valore capitalizzato per i beni oggetto del contributo.

Nella voce “immobilizzazioni in corso e acconti” risultano iscritti, tra l’altro, i costi sostenuti dalla Capogruppo El.En. SpA sino al 30 giugno 2009 per l’avanzamento dei lavori di ampliamento dello stabilimento posto in Via Baldanzese a Calenzano, Firenze.

Le immobilizzazioni materiali in leasing ammontano a circa 634 mila euro e risultano in prevalenza iscritte tra le attrezzature industriali e commerciali e gli altri beni.

Partecipazioni (nota 3)

L’analisi delle partecipazioni è la seguente:

	30-giu-09	31-dic-08	Variazione	Variazione %
Partecipazioni in:				
imprese collegate	1.064.601	1.557.875	-493.274	-31,66%
altre imprese	172.767	133.817	38.950	29,11%
<i>Totale</i>	1.237.368	1.691.692	-454.324	-26,86%

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

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

Immobiliare Del.Co. Srl: 242 mila euro

Actis Srl: 2 mila euro

SBI S.A.: -18 mila euro

Laser International Ltd: 87 mila euro

Elesta Srl -181 mila euro

Grupo Laser Idoseme SL: 962 mila euro

Electro Optical Innovation Srl: -30 mila euro

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

- in data 17 febbraio 2009 la controllata Quanta System SpA ha acquistato una quota pari al 19% del capitale sociale della società T.D.F. Ticino Forniture Dentali Srl. La società svolge attività di fornitura di svariate tipologie di materiali per studi dentistici. Ha una capillare rete di vendita che si integra con la fornitura di apparecchiature laser per applicazioni odontoiatriche;

- in data 23 aprile 2009 la capogruppo El.En. SpA ha sottoscritto il 19% del capitale sociale della società Alfa Laser Srl, società operante nel settore dei laser industriali.

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

<i>Altre attività non correnti:</i>	30/06/2009	31/12/2008	Variazione	Variazione %
Crediti finanziari v. imprese collegate	29.576	100.000	-70.424	-70,42%
Titoli		15.148.529	-15.148.529	-100,00%
Attività per imposte anticipate	12.824.279	9.413.820	3.410.459	36,23%
Altri crediti e attività non correnti	156.212	158.987	-2.775	-1,75%
<i>Totale</i>	13.010.067	24.821.336	-11.811.269	-47,59%

I crediti finanziari verso imprese collegate sono rappresentati dal finanziamento concesso dalla capogruppo El.En. SpA alla collegata Actis per residui 29 mila euro remunerato al tasso annuo BCE + 1%.

La variazione intervenuta nella voce titoli è dovuta alla riclassifica nelle attività correnti operata da Cynosure sui titoli a medio/lungo termine detenuti alla fine del precedente esercizio. L'importo iscritto alla fine dello scorso anno di 21 milioni di dollari (pari a 15 milioni di euro) era relativo quanto a 16,8 milioni di dollari a Auction Rate Securities (ARS) e quanto a 4,2 milioni di dollari alla valorizzazione del diritto a rivendere tali titoli all'istituto gestore, UBS Financial Services, il quale garantiva l'eventuale rimborso a giugno 2010 ad un valore pari al valore nominale dei titoli in questione, annullando di fatto la perdita di valore emergente dall'impairment test effettuato da Cynosure.

Al 30 giugno 2009 il valore complessivo dei titoli e del relativo diritto a venderli era di 19 milioni di dollari (pari a 13,5 milioni di euro) relativo quanto a titoli per 17 milioni dollari e quanto al diritto per 2 milioni di dollari. Nel semestre inoltre la società ha venduto titoli per 1,8 milioni di dollari sul mercato senza registrare alcuna perdita in conto capitale. Poiché il management è intenzionato ad esercitare il diritto di vendita a UBS il 30 giugno 2010, la società ha ritenuto opportuno riclassificare tali titoli al 30 giugno 2009 tra le "attività finanziarie disponibili per la vendita".

L'incremento nelle attività per imposte anticipate si riferisce principalmente all'iscrizione della fiscalità differita attiva sulle perdite di periodo effettuata da alcune società del gruppo.

Attività correnti

Rimanenze (nota 5)

L'analisi delle rimanenze è la seguente:

<i>Rimanenze:</i>	30-giu-09	31-dic-08	Variazione	Variazione %
Mat. prime, sussidiarie e di consumo	21.609.901	22.373.204	-763.303	-3,41%
Prodotti in corso di lavor. ne semilavorati	9.957.638	10.210.588	-252.950	-2,48%
Prodotti finiti e merci	22.820.672	24.839.156	-2.018.484	-8,13%
<i>Totale</i>	54.388.211	57.422.948	-3.034.737	-5,28%

Il confronto tra le rimanenze finali evidenzia la diminuzione della loro consistenza, effetto anche della riduzione 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>	30/06/2009	31/12/2008	Variazione	Variazione %
Valore lordo	60.818.705	63.369.628	-2.550.923	-4,03%
meno: fondo svalutazione	-6.430.494	-5.946.680	-483.814	8,14%
<i>Totale valore netto</i>	54.388.211	57.422.948	-3.034.737	-5,28%

L'incidenza del fondo obsolescenza sul valore lordo delle rimanenze passa dal 9,3% del 31 dicembre 2008 al 10,5% del 30 giugno 2009.

Crediti commerciali (nota 6)

I crediti sono così composti:

<i>Crediti commerciali:</i>	30-giu-09	31-dic-08	Variazione	Variazione %
Crediti commerciali vs. terzi	36.075.672	46.052.282	-9.976.610	-21,66%
Crediti commerciali vs. imprese collegate	1.970.768	1.258.028	712.740	56,66%
<i>Totale</i>	38.046.440	47.310.310	-9.263.870	-19,58%

<i>Crediti commerciali vs. terzi:</i>	30/06/2009	31/12/2008	Variazione	Variazione %
Clienti Italia	11.235.310	14.362.257	-3.126.947	-21,77%
Clienti CEE	10.939.450	13.748.111	-2.808.661	-20,43%
Clienti extra CEE	18.287.654	22.729.390	-4.441.736	-19,54%
meno: fondo svalutazione crediti	-4.386.742	-4.787.476	400.734	-8,37%
<i>Totale</i>	36.075.672	46.052.282	-9.976.610	-21,66%

La riduzione del volume di affari del Gruppo ha determinato la riduzione dei crediti come presentato dalle tabelle sopra esposte.

Riportiamo di seguito la movimentazione del fondo svalutazione crediti:

<i>Fondo svalutazione crediti:</i>	2009	2008
Al 1 gennaio	4.787.476	2.168.011
Accantonamenti nel periodo	1.575.825	2.726.688
Utilizzi	-1.867.415	-241.132
Storno importi non utilizzati	-14.409	-16.351
Altri movimenti	-98	1.570
Differenza di conversione	-94.637	148.690
Alla fine del periodo	4.386.742	4.787.476

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

Crediti tributari/Altri crediti (nota 7)

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

	30/06/2009	31/12/2008	Variazione	Variazione %
<i>Crediti tributari</i>				
Crediti per IVA	3.546.254	3.614.172	-67.918	-1,88%
Crediti per imposte sul reddito	3.137.317	1.994.935	1.142.382	57,26%
<i>Totale crediti tributari</i>	6.683.571	5.609.107	1.074.464	19,16%
<i>Crediti finanziari</i>				
Crediti finanziari v. terzi	84.364	92.143	-7.779	-8,44%
Crediti finanziari v. imprese collegate	83.241	338.667	-255.426	-75,42%
<i>Totale</i>	167.605	430.810	-263.205	-61,10%
<i>Altri crediti</i>				
Depositi cauzionali	428.326	1.188.337	-760.011	-63,96%
Acconti a fornitori	1.069.635	922.755	146.880	15,92%
Altri crediti	3.573.772	2.970.136	603.636	20,32%
<i>Totale</i>	5.071.733	5.081.228	-9.495	-0,19%
<i>Totale crediti finanziari e altri crediti</i>	5.239.338	5.512.038	-272.700	-4,95%

Il semestre si è chiuso con un credito IVA di circa 3,5 milioni di euro derivante dall'intensa attività di esportazione. Il credito per imposte deriva, tra l'altro, dalla differenza fra il credito di imposta preesistente/acconti versati e il debito di imposta maturato alla data di riferimento del presente documento.

Tra i crediti finanziari verso terzi si trova iscritto il fair value positivo di un contratto a termine su cambi con cui la società controllata ASA srl ha operato una copertura contro dollari per un controvalore residuo al 30 giugno di 500 mila euro pari a 700 mila dollari.

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

Titoli (nota 8)

<i>Partecipazioni e titoli compresi nelle attività correnti:</i>	30/06/2009	31/12/2008	Variazione	Variazione %
Altri titoli	28.651.222	18.044.112	10.607.110	58,78%
<i>Totale</i>	28.651.222	18.044.112	10.607.110	58,78%

L'importo iscritto nella voce "Altri titoli" è costituito da temporanei impieghi di liquidità effettuati da parte della controllata Cynosure utilizzando parte della liquidità detenuta a seguito dell'IPO del 2005.

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 corrispondente a circa 15 milioni di euro (pari a circa 21,3 milioni di dollari);

- Auction Rate Securities (ARS) come già descritto alla precedente nota (4).

Disponibilità liquide (nota 9)

Le disponibilità liquide sono così composte:

<i>Disponibilità liquide:</i>	30/06/2009	31/12/2008	Variazione	Variazione %
Depositi bancari e postali	49.389.725	59.068.950	-9.679.225	-16,39%
Denaro e valori in cassa	45.027	44.563	464	1,04%
<i>Totale</i>	49.434.752	59.113.513	-9.678.761	-16,37%

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

Posizione finanziaria netta al 30 giugno 2009

La posizione finanziaria netta del Gruppo al 30 giugno 2009, espressa in migliaia di euro, è la seguente:

Posizione (Esposizione) finanziaria netta	30/06/2009	31/12/2008
Cassa e altre disponibilità liquide	49.435	59.114
Titoli	28.651	18.044
Liquidità	78.086	77.158
Crediti finanziari correnti	4	42
Debiti bancari correnti	(4.543)	(4.461)
Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(1.025)	(1.087)
Indebitamento finanziario corrente	(5.567)	(5.548)
Posizione finanziaria netta corrente	72.523	71.652
Debiti bancari non correnti	(2.369)	(1.920)
Altri debiti non correnti	(2.276)	(1.815)
Indebitamento finanziario non corrente	(4.645)	(3.735)
Posizione finanziaria netta	67.878	67.918

La posizione finanziaria netta del gruppo si mantiene sostanzialmente invariata attorno ai 68 milioni di Euro.

Di questa la maggior parte è detenuta dalla capogruppo e dalla controllata Cynosure Inc., per quest'ultima inizialmente procurata nella IPO del Dicembre 2005 e accresciuta con i flussi di cassa successivamente generati.

La posizione finanziaria netta beneficia della riclassifica effettuata dalla controllata Cynosure che ha iscritto nelle "attività finanziarie disponibili per la vendita" complessivamente 19 milioni di dollari circa (21 milioni di dollari al 31 dicembre 2008) di Auction Rate Securities, titoli che al 31 dicembre 2008 erano iscritti nell'attivo immobilizzato come già illustrato nella nota (4). Gli effetti della valutazione al fair value delle "attività finanziarie disponibili per la vendita" sono esposti nel Prospetto di Conto Economico Complessivo.

Al netto di questa riclassifica la posizione finanziaria netta avrebbe segnato una diminuzione pari a circa 13,5 milioni di euro.

Il risultato negativo non ha consentito di generare flussi di cassa nel semestre, nonostante il controllo del capitale circolante, conseguenza anche della riduzione del volume. Tra gli impieghi del periodo segnaliamo l'attività di investimento che ha coinvolto in particolar modo la capogruppo El.En. SpA e Cynosure Inc. per circa 5 milioni di euro, il pagamento di dividendi a terzi per circa 1,5 milioni di euro, nonché il pagamento delle imposte dirette avvenuto nel mese di giugno che, per le sole società italiane, è stato pari a circa 4 milioni di euro.

Nella posizione finanziaria netta sono esclusi i crediti finanziari verso collegate e altre partecipate minori per un importo di 163 mila euro in quanto legate a politiche di sostegno finanziario delle imprese del gruppo. In continuità con quanto fatto in passato si è pertanto ritenuto opportuno non includere tali finanziamenti nella posizione finanziaria netta sopraesposta.

COMMENTI ALLE PRINCIPALI VOCI DEL PASSIVO

Capitale e riserve

Le principali poste componenti il patrimonio netto sono le seguenti:

Capitale sociale (nota 10)

Al 30 giugno 2009 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	31/12/2008	Incremento	(Decremento)	30/06/2009
N. Azioni Ordinarie	4.824.368			4.824.368
<i>Totale</i>	4.824.368			4.824.368

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

Aumenti di capitale al servizio di piani di stock option

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Riserva sovrapprezzo azioni (nota 11)

Al 30 giugno 2009 la riserva da sovrapprezzo azioni, coincidente con quella della Capogruppo, ammonta a 38.594 mila euro, invariata rispetto al 31 dicembre 2008.

Altre riserve (nota 12)

<i>Altre riserve</i>	30/06/2009	31/12/2008	Variazione	Variazione %
Riserva ordinaria	537.302	537.302		0,00%
Riserva straordinaria	33.302.687	27.689.294	5.613.393	20,27%
Riserva di conversione	-2.750.507	-2.417.736	-332.771	13,76%
Riserva per stock options	1.216.159	1.124.452	91.707	8,16%
Contributo c/capitale DIFF3	150.659	150.659		0,00%
Contributo c/capitale CESVIT	3.099	3.099		0,00%
Contributo c/capitale CCIAA	3.892	3.892		0,00%
Contributo c/capitale EU	269.007	269.007		0,00%
Altre Riserve	13.392	13.392		0,00%
<i>Totale</i>	32.745.690	27.373.361	5.372.329	19,63%

Al 30 giugno 2009 la "riserva straordinaria" è pari a 33.303 mila euro; l'aumento intervenuto rispetto al 31 dicembre 2008 è relativo alla destinazione di parte del risultato 2008, come da delibera dell'assemblea dei soci del 30 aprile 2009.

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 2009 è attribuibile essenzialmente alla svalutazione del dollaro americano. Gli effetti per il primo semestre 2009 sono indicati nella colonna "risultato complessivo" del prospetto di Patrimonio Netto.

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

Azioni proprie (nota 13)

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

Utili/perdite a nuovo (nota 14)

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

Passività non correnti

Fondo TFR (nota 15)

Il seguente prospetto evidenzia i movimenti del periodo:

Saldo 31/12/2008	Accan.to	(Utilizzi)	Altri	Saldo 30/06/2009
2.469.118	447.619	-157.796	-271.277	2.487.664

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

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

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

Ricordiamo che la società utilizza il cosiddetto "metodo del corridoio" in base al quale il valore netto cumulato degli utili e delle perdite attuariali non è rilevato sino a quando non eccede in valore assoluto il 10% del valore attuale dell'obbligazione. Al 30 giugno 2009 il valore netto cumulato degli utili attuariali non rilevato è pari a 9,5 mila euro circa. Il valore attuale dell'obbligazione al 30 giugno 2009 è pari a 2.364 mila euro.

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

Ipotesi finanziarie	Anno 2008	Anno 2009
Tasso annuo di attualizzazione	4,75%	4,50%
Tasso annuo di inflazione	2,50%	2,00%
Tasso annuo incremento TFR	3,00%	3,00%
Tasso annuo incremento salariale (comprensivo di inflazione)	Dirigenti 5,00% Impiegati/quadri 3,50% Operai 3,50%	Dirigenti 5,00% Impiegati/quadri 3,50% Operai 3,50%

L'importo iscritto nella colonna "Altri" del prospetto di movimentazione del Fondo TFR rappresenta per lo più la quota TFR versata a 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 31/12/2008	Accan.to Movimenti	(Utilizzi)	Altri	Differenze di conversione	Saldo 30/06/2009
Fondo tratt. quiescenza e obblighi simili	351.538	54.959				406.497
<i>Altri:</i>						
Fondo garanzia prodotti	3.106.954	-106.044	-15.562	1	-41.936	2.943.413
Fondo altri rischi e oneri	1.887.674	115.737	-64.038			1.939.373
Altri fondi minori	82.000	6.000	-25.966			62.034
<i>Totale altri fondi</i>	5.076.628	15.693	-105.566	1	-41.936	4.944.820
<i>Totale</i>	5.428.166	70.652	-105.566	1	-41.936	5.351.317

Il fondo indennità clientela agenti, compreso nella voce “fondo trattamento quiescenza e obblighi simili” ammonta, al 30 giugno 2009, a euro 358 mila circa contro i 315 mila euro del 31 dicembre 2008.

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 2008	Anno 2009
Tasso annuo di attualizzazione	4,25%	4,25%
Tasso annuo di inflazione	2,50%	2,50%

Il fondo garanzia prodotti è calcolato in base ai costi per ricambi e assistenze in garanzia sostenuti nel precedente esercizio, adeguati ai volumi di vendita dell'esercizio stesso. L'importo evidenziato nella colonna “accantonamento/movimenti” evidenzia gli effetti del riversamento di quanto accantonato nei precedenti esercizi.

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

Altri debiti e passività potenziali

Tutte le società del gruppo sono soggette al rischio di dispute e contenziosi anche legali che possono emergere nel normale svolgimento dell'attività. La controllata Cynosure Inc. ha fornito nell'ambito del proprio 10-Q relativo ai primi sei mesi dell'esercizio 2009 informazioni circa alcune situazioni di contenzioso in essere, segnatamente una causa relativa all'uso non sollecitato dei fax senza il permesso preventivo del ricevente. La società americana si sta opponendo con fermezza alle richieste delle controparti; nel corso del 2009 ha inoltre tentato una causa nei confronti della propria compagnia assicurativa ritenendo tale eventuale danno coperto da una polizza stipulata dalla stessa società. Nel corso del primo semestre 2008 la prima sentenza della Corte del Massachusetts ha stabilito che la compagnia di assicurazione dovrà fornire assistenza ed eventualmente provvedere al rimborso del danno in caso di soccombenza da parte di Cynosure.

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

Debiti e passività finanziarie (nota 17)

<i>Debiti finanziari a m/l termine</i>	30/06/2009	31/12/2008	Variazione	Variazione %
Debiti verso banche	2.368.738	1.920.028	448.710	23,37%
Debiti v/società di leasing	366.413	559.526	-193.113	-34,51%
Debiti verso altri finanziatori	1.910.008	1.254.977	655.031	52,19%
<i>Totale</i>	4.645.159	3.734.531	910.628	24,38%

I debiti verso banche a m/l termine al 30 giugno 2009 rappresentano, per lo più, le quote esigibili oltre l'anno del finanziamento bancario concesso ad Asclepion GmbH per la costruzione del nuovo immobile, di cui è stata data informazione nelle note al bilancio chiuso al 31 dicembre 2008 e del finanziamento bancario concesso ad ASA srl per esigenze temporanee di liquidità di euro 200 mila complessivi con scadenza nell'esercizio 2011.

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

- Finanziamento agevolato MPS per ricerca applicata, riferimento TRL01, concesso alla capogruppo El.En. SpA per complessivi euro 681.103, al tasso del 2% annuo, ultima rata 1/7/2012
- Finanziamento agevolato IMI per ricerca applicata, erogato alla controllata Quanta System SpA, concesso per complessivi euro 929.157 al tasso del 2% annuo, rimborsabile in 16 rate semestrali posticipate a partire dal 1 luglio 2003
- Finanziamento agevolato per ricerca applicata, erogato dal MIUR alla controllata Quanta System SpA, concesso in più tranches per un totale di euro 552.171 al tasso dello 0,50% annuo, rimborsabile in 14 rate semestrali posticipate a partire dal 1 gennaio 2009
- 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.
- Finanziamento agevolato Centrobanca per ricerca applicata, concesso alla controllata Lasit per euro 231.060 al tasso dello 0,96% annuo, ultima rata 05/08/2014.

Debiti assistiti da garanzie reali

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

Passività correnti

Debiti finanziari (nota 18)

Nel seguito è esposto il dettaglio dei debiti finanziari:

<i>Debiti finanziari a breve termine</i>	30/06/2009	31/12/2008	Variazione	Variazione %
Debiti verso banche	4.542.546	4.460.889	81.657	1,83%
Debiti v/società di leasing	355.678	399.170	-43.492	-10,90%
Passività per contratti a termine su valute	259.931	467.221	-207.290	-44,37%
Debiti verso altri finanziatori	409.273	220.309	188.964	85,77%
<i>Totale</i>	5.567.428	5.547.589	19.839	0,36%

La voce “debiti verso banche” è relativa sia alla quota a breve dei finanziamenti contratti da Asclepion e da ASA, descritti nella nota (17), sia a scoperti di conto corrente concessi da Istituti di credito a società controllate, in particolar modo a Quanta System SpA e With Us Co..

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

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

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

Debiti di fornitura (nota 19)

<i>Debiti commerciali</i>	30/06/2009	31/12/2008	Variazione	Variazione %
Debiti verso fornitori	20.905.315	30.475.082	-9.569.767	-31,40%
Debiti verso imprese collegate	170.850	642.554	-471.704	-73,41%
<i>Totale</i>	21.076.165	31.117.636	-10.041.471	-32,27%

Il calo del volume d'affari ha comportato la diminuzione del volume di acquisti e quindi dei debiti di fornitura.

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 2009 a euro 1.292.958 e sono iscritti al netto dei relativi acconti versati e delle ritenute subite.

La suddivisione degli Altri debiti è invece la seguente:

	30/06/2009	31/12/2008	Variazione	Variazione %
<i>Debiti previdenziali</i>				
Debiti verso INPS	1.074.352	1.193.503	-119.151	-9,98%
Debiti verso INAIL	118.615	192.688	-74.073	-38,44%
Debiti verso altri istituti previdenziali	106.684	134.518	-27.834	-20,69%
<i>Totale</i>	1.299.651	1.520.709	-221.058	-14,54%
<i>Altri debiti</i>				
Debiti verso l'erario per IVA	840.100	421.290	418.810	99,41%
Debiti verso l'erario per ritenute	589.845	983.446	-393.601	-40,02%
Altri debiti tributari	43.582	9.952	33.630	337,92%
Debiti verso il personale	4.935.797	5.599.789	-663.992	-11,86%
Acconti	1.980.048	1.955.883	24.165	1,24%
Altri debiti	8.488.189	9.098.069	-609.880	-6,70%
<i>Totale</i>	16.877.561	18.068.429	-1.190.868	-6,59%
<i>Totale Debiti previdenziali e Altri debiti</i>	18.177.212	19.589.138	-1.411.926	-7,21%

I “debiti verso il personale” comprendono, tra l'altro, il debito per stipendi differiti maturati dal personale dipendente alla data del 30 giugno 2009.

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

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

INFORMATIVA DI SETTORE AI SENSI DELLO IFRS 8

A decorrere dall'esercizio 2009 il Gruppo El.En. SpA presenta l'informativa di settore conformemente a quanto richiesto dall'IFRS 8. L'adozione di tale principio non ha prodotto alcun effetto dal punto di vista della valutazione delle poste di bilancio.

All'interno del gruppo El.En. i settori identificati come rilevanti ai fini dello IFRS 8 sono invariati rispetto a quanto analizzato ai sensi dello IAS 14.

30/06/09	Totale	Medicale	Industriale	Altro
Ricavi	72.919	62.308	10.077	535
Ricavi intersettoriali	(368)	0	0	(368)
Ricavi netti	72.551	62.308	10.077	167
Altri proventi	1.307	437	(65)	936
Margine di contribuzione	40.052	34.182	4.929	941
<i>Inc.%</i>	54%	54%	49%	85%
Margine di settore	(2.833)	(2.467)	(1.307)	941
<i>Inc.%</i>	-4%	-4%	-13%	85%
Costi non allocati	6.200			
Risultato operativo	(9.033)			
Gestione finanziaria	826			
Quota del risultato delle società collegate	(556)	(579)	7	16
Altri proventi e oneri netti	(18)			
Risultato prima delle imposte	(8.781)			
Imposte sul reddito	(2.805)			
Risultato d'esercizio	(5.977)			
Risultato di terzi	(3.319)			
Risultato netto del Gruppo	(2.657)			

30/06/08	Totale	Medicale	Industriale	Altro
Ricavi	113.972	96.311	17.237	424
Ricavi intersettoriali	(326)	0	0	(326)
Ricavi netti	113.646	96.311	17.237	98
Altri proventi	548	324	13	211
Margine di contribuzione	64.143	56.345	7.556	243
<i>Inc.%</i>	56%	58%	44%	78%
Margine di settore	20.988	18.900	1.845	243
<i>Inc.%</i>	18%	20%	11%	78%
Costi non allocati	5.891			
Risultato operativo	15.097			
Gestione finanziaria	887			
Quota del risultato delle società collegate	(19)	(55)	37	(1)
Altri proventi e oneri netti	(104)			
Risultato prima delle imposte	15.860			
Imposte sul reddito	5.551			
Risultato d'esercizio	10.309			
Risultato di terzi	4.999			
Risultato netto del Gruppo	5.311			

30/06/2009	Totale	Medicale	Industriale	Altro
Attivo allocato ai settori	206.483	176.118	30.365	
Partecipazioni	995	785	210	
Attivo non allocato	25.385			
Totale attivo	232.863	176.903	30.575	0
Passivo allocato ai settori	40.756	33.446	7.310	
Passivo non allocato	18.168			
Totale passivo	58.924	33.446	7.310	0

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

30/06/2009	Totale	Medicale	Industriale	Altro
Variazione nelle immobilizzazioni:				
- allocate	1.433	1.889	(456)	0
- non allocate	2.073			
Totale	3.506	1.889	(456)	0

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

COMMENTI ALLE PRINCIPALI VOCI DEL CONTO ECONOMICO

Ricavi (nota 21)

Nel corso del primo semestre 2009 si sono manifestati in tutte le attività del gruppo gli effetti della crisi economico/finanziaria che in precedenza aveva colpito solo alcune società ed alcuni mercati di riferimento, segnatamente gli Stati Uniti e la Spagna. Proprio in considerazione del repentino calo della domanda nei mercati di riferimento, in particolare negli Stati Uniti nostro principale mercato di sbocco, il volume d'affari ha subito una contrazione significativa con un effetto complessivo che ha comportato una riduzione del fatturato del 36% circa. Si veda la relazione sulla gestione per un articolato commento alle singole voci di ricavo.

	30/06/2009	30/06/2008	Variazione	Variazione %
Vendite sistemi laser industriali	8.197.854	14.840.814	-6.642.960	-44,76%
Vendite apparecchiature laser medicali	49.053.237	84.503.753	-35.450.516	-41,95%
Assistenza tecnica e ricambi	15.299.704	14.301.907	997.797	6,98%
<i>Totale</i>	72.550.795	113.646.474	-41.095.679	-36,16%

Altri proventi (nota 22)

L'analisi degli altri proventi è la seguente:

	30/06/2009	30/06/2008	Variazione	Variazione %
Recuperi per sinistri e risarcimenti assicurativi	11.943	1.278	10.665	834,51%
Recupero spese	266.397	403.369	-136.972	-33,96%
Plusvalenze su cessioni di beni	6.138	1.532	4.606	300,65%
Altri ricavi e proventi	1.022.779	145.527	877.252	602,81%
<i>Totale</i>	1.307.257	551.706	755.551	136,95%

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

Nella voce "altri ricavi e proventi" sono stati contabilizzati per lo più contributi a valere su progetti di ricerca; in particolare tali contributi sono stati iscritti dalla capogruppo El.En. SpA per un importo pari ad euro 709 mila circa e dalla controllata Asclepion GmbH per 196 mila euro circa.

Costi per acquisto di merce (nota 23)

L'analisi degli acquisti è la seguente:

	30/06/2009	30/06/2008	Variazione	Variazione %
Acquisti materie prime e prodotti finiti	23.133.596	46.211.705	-23.078.109	-49,94%
Acquisto imballi	203.027	331.498	-128.471	-38,75%
Trasporti su acquisti	267.708	539.061	-271.353	-50,34%
Altre spese accessorie d'acquisto	107.971	134.033	-26.062	-19,44%
Altri acquisti	171.161	176.976	-5.815	-3,29%
<i>Totale</i>	23.883.463	47.393.273	-23.509.810	-49,61%

La diminuzione degli acquisti è diretta conseguenza della diminuzione del volume di affari e si riflette, tra l'altro, anche sulle rimanenze finali di fine periodo.

Altri servizi diretti/servizi ed oneri operativi (24)

La voce risulta così composta:

	30/06/2009	30/06/2008	Variazione	Variazione %
<i>Altri servizi diretti</i>				
Spese per lavorazioni presso terzi	1.354.643	3.185.817	-1.831.174	-57,48%
Servizi tecnici	728.957	887.325	-158.368	-17,85%
Trasporti su consegne	662.043	800.887	-138.844	-17,34%
Provvigioni	3.588.733	5.616.124	-2.027.391	-36,10%
Royalties	12.569	44.186	-31.617	-71,55%
Viaggi per assistenza tecnica	829.026	856.047	-27.021	-3,16%
Altri servizi diretti	152.480	401.560	-249.080	-62,03%
<i>Totale</i>	<i>7.328.451</i>	<i>11.791.946</i>	<i>-4.463.495</i>	<i>-37,85%</i>
<i>Servizi ed oneri operativi</i>				
Manutenzioni e assistenze su attrezzature	680.215	632.753	47.462	7,50%
Servizi e consulenze commerciali	1.972.568	1.689.818	282.750	16,73%
Servizi e consulenze legali e amministrativi	1.870.777	1.165.579	705.198	60,50%
Costi per la revisione contabile	489.408	330.390	159.018	48,13%
Assicurazioni	757.341	927.695	-170.354	-18,36%
Spese per viaggi e soggiorni	1.639.418	2.202.613	-563.195	-25,57%
Spese promozionali e pubblicitarie	4.900.106	5.679.282	-779.176	-13,72%
Spese per gli immobili	1.034.926	1.060.485	-25.559	-2,41%
Imposte diverse da quelle sul reddito	202.986	160.863	42.123	26,19%
Spese gestione automezzi	486.097	463.207	22.890	4,94%
Forniture per ufficio	226.503	269.075	-42.572	-15,82%
Assistenza hardware e software	163.177	264.807	-101.630	-38,38%
Commissioni bancarie e valutarie	294.399	322.255	-27.856	-8,64%
Godimento beni di terzi	2.343.290	2.036.659	306.631	15,06%
Altri servizi ed oneri operativi	6.012.046	6.139.790	-127.744	-2,08%
<i>Totale</i>	<i>23.073.257</i>	<i>23.345.271</i>	<i>-272.014</i>	<i>-1,17%</i>

Le variazioni più significative della voce “altri servizi diretti” riguardano le “spese per lavorazioni presso terzi” e le “provvigioni” in diminuzione in ragione della riduzione del volume d'affari.

Gli importi singolarmente più significativi della voce “altri servizi ed oneri operativi” sono rappresentati dalla perdita su crediti rilevata in conseguenza dell'apertura della procedura di concordato preventivo a carico di un distributore del gruppo per circa 1 milione di euro, dai compensi spettanti ai membri degli Organi amministrativi e dei Collegi sindacali per 1.003 mila euro circa; costi per consulenze tecnico-scientifiche e studi e ricerche per 1.218 mila euro circa. 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:

	30/06/2009	30/06/2008	Variazione	Variazione %
<i>Costi per il personale</i>				
Salari e stipendi	15.821.457	16.773.455	-951.998	-5,68%
Oneri sociali	3.251.543	3.273.645	-22.102	-0,68%
Trattamento fine rapporto	391.865	280.370	111.495	39,77%
Stock options	2.027.342	2.544.327	-516.985	-20,32%
Altri costi	11.803	6.993	4.810	68,78%
<i>Totale</i>	<i>21.504.010</i>	<i>22.878.790</i>	<i>-1.374.780</i>	<i>-6,01%</i>

Il costo per il personale si attesta a 21.504 mila euro che, rispetto ai 22.879 mila euro del primo semestre 2008, risulta in diminuzione del 6% con una riduzione della produttività di questo aggregato di costo, che passa, nell'incidenza sul fatturato dal 20,1% al 29,6% del primo semestre 2009. Fanno parte dei costi del personale i costi figurativi per le stock option assegnate ai dipendenti. Nel primo semestre 2008 tali costi erano stati pari a 2.544 mila euro, mentre sono scesi a 2.027 mila euro al 30 giugno 2009; tali costi sono prevalentemente riferibili alle stock option emesse dalla controllata Cynosure Inc.

Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni (nota 26)

Tale voce risulta così composta:

<i>Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni</i>	30/06/2009	30/06/2008	Variazione	Variazione %
Ammortamento attività immateriali	230.396	183.639	46.757	25,46%
Ammortamento attività materiali	2.731.859	2.028.051	703.808	34,70%
Svalutazione attività immateriali e materiali	18.758		18.758	0,00%
Accantonamento rischi su crediti	1.561.417	273.703	1.287.714	470,48%
Accantonamento per rischi e oneri	-34.307	337.053	-371.360	-110,18%
<i>Totale</i>	4.508.123	2.822.446	1.685.677	59,72%

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

L'accantonamento per rischi ed oneri evidenzia, tra l'altro, gli effetti del riversamento di parte degli accantonamenti dei precedenti esercizi con riferimento alla garanzia prodotti.

Oneri e Proventi finanziari (nota 27)

Il dettaglio delle due voci è il seguente:

	30/06/2009	30/06/2008	Variazione	Variazione %
Proventi finanziari:				
Interessi attivi verso banche	397.140	1.425.001	-1.027.861	-72,13%
Interessi attivi v. collegate	911	2.493	-1.582	-63,46%
Proventi da negoziazione		1.399	-1.399	-100,00%
Differenza cambi attive	1.105.364	416.906	688.458	165,14%
Altri proventi finanziari	38.007	137.380	-99.373	-72,33%
<i>Totale</i>	1.541.422	1.983.179	-441.757	-22,28%
Oneri finanziari:				
Interessi passivi su debiti verso banche per scoperti di C/C	-206.262	-388.476	182.214	-46,90%
Interessi passivi su debiti v/ banche per mutui e altri prestiti a M/L termine	-12.386	-12.471	85	-0,68%
Differenze cambi passive	-415.227	-628.409	213.182	-33,92%
Altri oneri finanziari	-81.837	-67.301	-14.536	21,60%
<i>Totale</i>	-715.712	-1.096.657	380.945	-34,74%

La voce "interessi attivi verso banche", pur beneficiando ancora della consistente liquidità detenuta in particolar modo da Cynosure a seguito dell'IPO del 2005 risente tra l'altro della riduzione dei tassi di interesse.

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 56 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)

	30/06/2009	30/06/2008	Variazione	Variazione %
<i>Altri oneri netti</i>				
Minusvalenze su partecipazioni	-18.061	-103.980	85.919	-82,63%
<i>Totale</i>	-18.061	-103.980	85.919	-82,63%

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

Imposte sul reddito (nota 29)

	30/06/2009	30/06/2008	Variazione	Variazione %
<i>Totale imposte sul reddito</i>	-2.804.630	5.551.007	-8.355.637	-150,52%

Nel periodo si registra un beneficio fiscale per circa 2,8 milioni di euro dovuto principalmente alla iscrizione di 3,7 milioni di euro di fiscalità differita attiva sulle perdite registrate da alcune società del gruppo, che riteniamo possano invece generare reddito e imponibile fiscale nel futuro prossimo.

Dividenti distribuiti (nota 30)

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

L'Assemblea dei soci del 30 aprile 2009 ha deliberato di distribuire un dividendo pari a euro 0,30 per ognuna delle azioni in circolazione alla data di stacco cedola. Il dividendo pagato è stato di 1.416.366 euro.

Utile per azione (nota 31)

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

Azioni	31/12/08	31/1/09	28/2/09	31/3/09	30/4/09	31/5/09	30/6/09
Azioni	4.824.368	4.824.368	4.824.368	4.824.368	4.824.368	4.824.368	4.824.368
Azioni proprie (-)	- 103.148	- 103.148	- 103.148	- 103.148	- 103.148	- 103.148	- 103.148
Azioni nette	4.721.220	4.721.220	4.721.220	4.721.220	4.721.220	4.721.220	4.721.220
Media ponderata azioni		4.721.220	4.721.220	4.721.220	4.721.220	4.721.220	4.721.220

Eventi ed operazioni significative non ricorrenti (nota 32)

Per il semestre 2009 e per il corrispondente periodo dell'esercizio precedente non sono state poste in essere operazioni significative non ricorrenti.

Informativa sulle parti correlate

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

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

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 2009, 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			149	
Actis Srl		30	1	
Immobiliare Del.Co. Srl	14			
Elesta Srl			304	
Electro Optical Innovation Srl	70		26	
Grupo Laser Idoseme SL			1.491	
<i>Totale</i>	84	30	1.971	

Imprese collegate:	Debiti finanziari		Debiti commerciali	
	< 1 anno	> 1 anno	< 1 anno	> 1 anno
Elesta Srl			47	
Immobiliare Del.Co. Srl			66	
Actis Srl			13	
SBI SA			6	
Electro Optical Innovation srl			12	
Grupo Laser Idoseme SL			8	
Laser International ltd.			19	
<i>Totale</i>			171	

Imprese collegate:	Vendite	Prestazioni di servizi	Totale
	SBI S.A.	87	
Elesta Srl	85	45	130
Electro Optical Innovation Srl	6		6
Grupo Laser Idoseme SL	916	102	1.018
<i>Totale</i>	1.094	147	1.241

Imprese collegate:	Altri proventi
Elesta Srl	1
Actis Srl	1
Electro Optical Innovation Srl	4
Grupo Laser Idoseme SL	23
<i>Totale</i>	29

Imprese collegate:	Acquisti materie prime	Prestazioni di servizi	Altre	Totale
Actis Srl		22		22
SBI S.A.	6			6
Elesta Srl	9			9
Immobiliare Delco Srl		37		37
JV Laser International Ltd	31			31
Electro Optical Innovation Srl	32			32
Grupo Laser Idoseme SL		16		16
<i>Totale</i>	79	75		154

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

Sono infine stati contabilizzati circa 900 euro per interessi attivi sul finanziamento concesso alla società Actis Srl, che alla data di riferimento del presente documento residua per circa 30 mila euro.

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

Incidenza delle operazioni con parti correlate	Totale	Valore assoluto	%
a) Incidenza delle operazioni o posizioni con parti correlate sulle voci dello stato patrimoniale			
Partecipazioni	1.237.368		0,00%
Crediti commerciali	38.046.440	1.970.768	5,18%
Altri crediti	5.239.338	112.817	2,15%
Debiti e passività finanziarie a m/l termine	4.645.159		0,00%
Debiti finanziari a breve termine	5.567.428		0,00%
Debiti di fornitura	21.076.165	170.850	0,81%
Altri debiti a breve	18.177.212		0,00%
b) Incidenza delle operazioni o posizioni con parti correlate sulle voci del conto economico			
Ricavi	72.550.795	1.241.003	1,71%
Altri proventi	1.307.257	28.698	2,20%
Costi per acquisto di merce	23.883.463	78.819	0,33%
Altri servizi diretti	7.328.451	16.000	0,22%
Costi per servizi ed oneri operativi	23.073.257	58.709	0,25%
Oneri finanziari	-715.712		0,00%
Proventi finanziari	1.541.422	911	0,06%

Fattori di rischio e procedure di gestione del rischio finanziario

Rischio operativo

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

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

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

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

Rischio di cambio

Anche nel primo semestre 2009 il 50% circa delle vendite consolidate è stato realizzato su mercati estranei all'Unione Europea: la maggior parte di tali transazioni è stata effettuata in US\$; peraltro è opportuno ricordare che la presenza di stabili strutture negli Stati Uniti, in particolare Cynosure, consente una parziale copertura di questo rischio a livello consolidato dato che sia i costi che i ricavi sono denominati nella medesima valuta.

Alcune società del gruppo (in particolare Asa, With Us e Cutlite do Brasil) hanno posto in essere operazioni di copertura dal rischio di cambio come già descritto in precedenza.

Rischio di credito

Per quanto riguarda le transazioni commerciali, il Gruppo opera con controparti sulle quali preventivamente vengono effettuati controlli di merito. Inoltre il saldo dei crediti viene monitorato nel corso dell'esercizio in modo che l'importo delle esposizioni a perdite non sia significativo. Le perdite su crediti storicamente registrate sono pertanto limitate in rapporto al fatturato e tali da non richiedere apposite coperture e/o assicurazioni. Non ci sono concentrazioni significative di rischio di credito all'interno del Gruppo. Il fondo svalutazione accantonato alla fine dell'esercizio rappresenta circa l'11% del totale crediti commerciali verso terzi.

Per quanto riguarda i crediti di finanziamento, essi si riferiscono per lo più a finanziamenti concessi a società collegate. Su tali finanziamenti non si è resa necessaria nessuna svalutazione.

Per quanto riguarda le garanzie prestate a terzi si ricorda che la capogruppo El.En. ha sottoscritto, in solido con il socio di minoranza, una fidejussione 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, prevista nelle prossime settimane. La controllata ASA ha rilasciato una fidejussione bancaria a favore del locatore della propria sede per 10 mila euro con scadenza 31/08/2009 e la controllata Quanta System ha rilasciato fidejussioni bancarie per un totale di 675 mila euro e con scadenza 28/02/2010 a favore di alcuni istituti di credito che finanziano la collegata Grupo Laser Idoseme.

Rischio di liquidità e tasso di interesse

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

Gestione del capitale

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

Strumenti Finanziari

Valore equo

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

	Val. contabile	Val. contabile	Val. equo	Val. equo
	30/06/2009	31/12/2008	30/06/2009	31/12/2008
Attività finanziarie				
Crediti finanziari (a m/l termine)	29.576	100.000	29.576	100.000
Crediti finanziari (a breve termine)	167.605	430.810	167.605	430.810
Titoli	28.651.222	18.044.112	28.651.222	18.044.112
Disponibilità liquide	49.434.752	59.113.513	49.434.752	59.113.513
Passività finanziarie				
Debiti e passività finanziarie (a m/l termine)	4.645.159	3.734.531	4.645.159	3.734.531
Debiti finanziari (a breve termine)	5.567.428	5.547.589	5.567.428	5.547.589

Altre informazioni

Numero medio dipendenti suddivisi per categoria

	Media		Media		Variazione	Variazione %
	2009	30/06/2009	2008	31/12/2008		
<i>Totale</i>	873,5	871	835,5	876	-5	-0,57%

Per Il Consiglio di Amministrazione

L'Amministratore delegato – Ing. Andrea Cangioi

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

1. I sottoscritti Andrea Cangioi, 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 2009.

2. Si attesta, inoltre, che

2.1 il bilancio semestrale abbreviato:

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

2.2 la relazione intermedia sulla gestione 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, 28 agosto 2009

L'Amministratore delegato
Andrea Cangioi

Il Dirigente preposto alla redazione
dei documenti contabili societari
Enrico Romagnoli

