

# Relazione Finanziaria Semestrale al 30 giugno 2015



## **EL.EN. S.P.A.**

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

Capitale sociale 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 2015)

### **Consiglio di Amministrazione**

PRESIDENTE

Gabriele Clementi

CONSIGLIERI DELEGATI

Barbara Bazzocchi

Andrea Cangoli

CONSIGLIERI

Fabia Romagnoli

Michele Legnaioli

Alberto Pecci

### **Collegio Sindacale**

PRESIDENTE

Vincenzo Pilla

SINDACI EFFETTIVI

Paolo Caselli

Rita Pelagotti

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

Enrico Romagnoli

### **Società di revisione**

Deloitte & Touche 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 2015, approvata dal Consiglio di Amministrazione del 27 agosto 2015, 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 2014 ad eccezione dei principi contabili internazionali entrati in vigore a partire dal 1 gennaio 2015 illustrati nelle Note illustrative – paragrafo “Principi contabili e criteri di valutazione”.

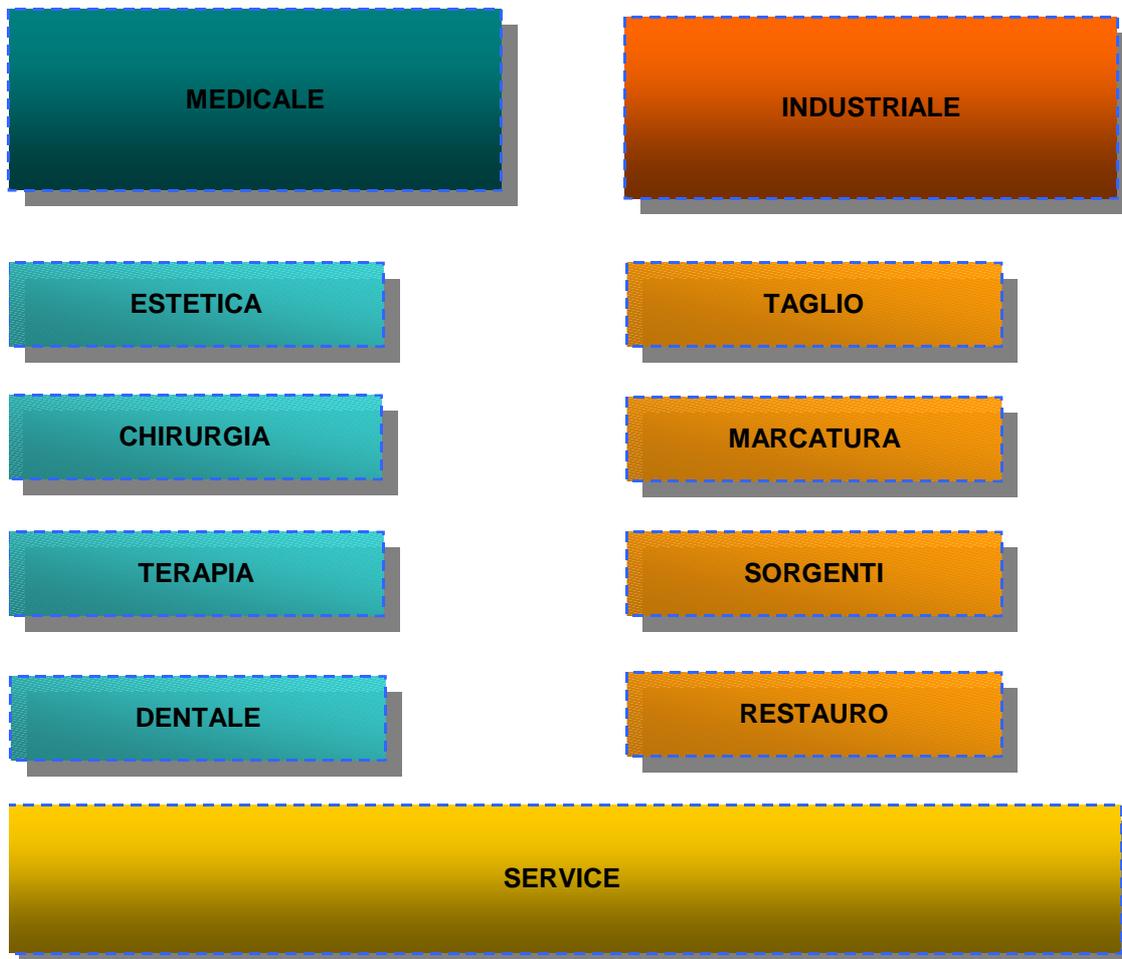
Tutti gli importi sono espressi in migliaia di euro, se non diversamente indicato.

## 1.2. Descrizione delle attività del gruppo

El.En. S.p.A. guida un articolato gruppo di società che operano nella produzione, ricerca e sviluppo, distribuzione e vendita di sistemi laser. L'odierna struttura del gruppo si è sviluppata negli anni con la 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 assegnatole, vuoi per la specializzazione tecnologica, vuoi per il peculiare posizionamento nell'ambito di uno dei mercati merceologici serviti dal gruppo.

Distinguiamo due settori principali per le attività del gruppo, il settore dei sistemi laser per la medicina e per l'estetica, ed il settore dei sistemi laser per le lavorazioni manifatturiere. All'interno di ciascuno dei due settori si identificano alcuni segmenti differenziati tra loro per la specifica applicazione del sistema laser e quindi per le specifiche tecnologie sottostanti e per la tipologia dell'utente. Ne segue che l'attività del gruppo, generalmente definita produzione di sorgenti e sistemi laser, presenta una notevole varietà di prodotti e di tipologia di clientela servita, ancor più se si considera la presenza globale del gruppo e quindi la necessità di confrontarsi anche con le peculiarità che ogni regione del mondo ha nell'adozione delle nostre tecnologie.

Questa grande varietà nella offerta, assieme alla necessità strategica di segmentare ulteriormente taluni mercati per massimizzare la quota complessivamente detenuta dal gruppo, assieme all'opportunità di coinvolgere competenze manageriali in qualità di soci di minoranza è alla base dell'articolazione societaria del gruppo. La numerosità delle società che ne fanno parte 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:



Trasversale e integrata all'attività principale di vendita di sistemi è 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.

Riteniamo che lo sviluppo tendenziale dei due macro mercati di riferimento possa mantenersi positivo nei prossimi anni. Nel settore medicale è in costante aumento la domanda di trattamenti estetici e medicali da parte di una popolazione che tende nella media ad invecchiare e a voler limitare sempre più gli effetti dell'invecchiamento; aumenta altresì la richiesta di tecnologie in grado di minimizzare i tempi di intervento in talune operazioni chirurgiche, o di aumentarne l'efficacia. Nel settore industriale i sistemi laser costituiscono per le produzioni manifatturiere tecnologie flessibili e innovative, e la loro adozione è sempre più diffusa dai produttori che devono adeguare i propri standard produttivi alla evoluzione delle esigenze dei mercati.

L'articolazione del gruppo in molteplici società riflette anche la strategia di distribuzione dei prodotti e di coordinamento delle attività di ricerca e sviluppo e di marketing. Infatti, in particolare nel settore medicale, le varie società che per mezzo di acquisizioni sono via via entrate a far parte del gruppo (DEKA, Asclepion, Quanta System, Cynosure, poi uscita alla fine del 2012 ed Asa) hanno sempre mantenuto una propria caratterizzazione per tipologia e segmentazione di prodotto, e marchi e reti di distribuzione indipendenti dalle altre società del gruppo. Ciascuna ha inoltre potuto godere della cross fertilization che i nuclei di ricerca hanno operato sugli altri, con ciascun nucleo in grado di eccellere su certe specifiche tecnologie e di renderle disponibili anche alle altre società del gruppo. Tale strategia, pur presentando talune complessità di gestione, ha consentito la crescita del gruppo facendone, nella sua articolazione, una tra le più importanti realtà del mercato.



## 1.4. Indicatori di performance

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  | 30/06/15 | 30/06/14 |
|--|----------|----------|
| <b>Indici di redditività (*):</b>  |          |          |
| ROE<br>(Utile netto quota gruppo / Capitale Proprio)   | 10,2%    | 14,2%    |
| ROI<br>(Reddito operativo / Totale attivo)   | 7,8%     | 6,1%     |
| ROS<br>(Reddito operativo / Ricavi)  | 9,7%     | 8,1%     |
| <b>Indici di struttura:</b>  |          |          |
| Elasticità degli impieghi<br>(Attività correnti / Totale attivo)                                       | 0,67     | 0,77     |
| Leverage<br>((Patrimonio netto + Debiti finanziari) / Patrimonio netto)                                | 1,13     | 1,14     |
| Current Ratio<br>(Attivo corrente / Passivo corrente)  | 2,03     | 2,45     |
| Copertura passività correnti<br>((Crediti correnti + Disponibilità liquide+Titoli) / Passivo corrente) | 1,37     | 1,67     |
| Quick ratio<br><br>(Disponibilità liquide+Titoli) / Passivo corrente)                                  | 0,53     | 0,87     |

(\* 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 la seguente definizione riconducibile ai prospetti di bilancio:

- Capitale Proprio = Patrimonio Netto di Gruppo – Risultato d’esercizio

## 1.5. Indicatori alternativi di performance

In accordo con la raccomandazione CESR/05-178b sugli indicatori alternativi di performance, il Gruppo presenta, in aggiunta alle grandezze finanziarie previste dagli IFRS, alcune grandezze derivate da queste ultime, ancorché non previste dagli IFRS (non – GAAP measures). Tali grandezze sono presentate al fine di consentire una migliore valutazione dell'andamento della gestione di gruppo e non devono essere considerate alternative a quelle previste dagli IFRS.

Il Gruppo utilizza i seguenti indicatori alternativi di performance per valutare l'andamento economico:

- il **risultato operativo**: detto anche “EBIT”, rappresenta un indicatore della performance operativa ed è determinato sommando all'Utile/Perdita di periodo: le imposte sul reddito, gli altri proventi e oneri netti, la quota del risultato delle società collegate, la gestione finanziaria;
- il  **margine operativo lordo**: detto anche “EBITDA”, rappresenta anch'esso un indicatore della performance operativa ed è determinato sommando al Risultato Operativo la voce “Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni”;
- il **valore aggiunto**: determinato sommando al Margine operativo lordo la voce “Costi del personale”;
- il  **margine di contribuzione lordo**: che rappresenta un indicatore della marginalità delle vendite determinato sommando al Valore Aggiunto la voce “Costi per servizi ed oneri operativi”;
- l'incidenza che le varie voci del conto economico hanno avuto sul fatturato.

Il Gruppo utilizza quali indicatori alternativi di performance per valutare la propria capacità di far fronte ad obbligazioni di natura finanziaria:

- la **posizione finanziaria netta** intesa come: disponibilità liquide + titoli iscritti nelle attività correnti + crediti finanziari correnti - debiti e passività finanziarie non correnti - debiti finanziari correnti.

Gli indicatori alternativi di performance sono misure utilizzate dall'Emittente per monitorare e valutare l'andamento del Gruppo e non sono definiti come misure contabili né nell'ambito dei Principi Contabili Italiani né negli IAS/IFRS. Pertanto, il criterio di determinazione applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri operatori e/o gruppi e quindi potrebbe risultare non comparabile.

## 1.6. Commento all'andamento della gestione

Nei primi sei mesi del 2015 il gruppo El.En. ha sviluppato un fatturato di quasi 107 milioni di Euro, in crescita del 33% sul primo semestre 2014, ed un risultato operativo di 10,3 milioni, +60% rispetto al 2014.

Con il concretizzarsi dei segnali di uscita dalla crisi e il permanere del cambio Euro/Dollaro americano su livelli non penalizzanti nei confronti dei produttori europei, El.En. sta conoscendo una prolungata e sostenuta fase di crescita, accompagnata dal ritorno della redditività operativa ai migliori livelli raggiunti dal gruppo prima della crisi.

Si tratta di risultati operativi in linea con le più ottimistiche previsioni formulate in apertura di esercizio e sensibilmente migliori della media di quanto registrato dai nostri principali concorrenti tenuti alla rendicontazione periodica in quanto quotati al Nasdaq, pur anche questi in generale miglioramento.

La crescita ha natura esclusivamente organica come effetto della decisione strategica di sviluppare in questa fase le attività proprie del gruppo: i risultati ottenuti evidenziano l'opportunità di tale scelta e la concretezza delle potenzialità di crescita sulle quali il gruppo sta lavorando e investendo.

E' quindi con soddisfazione che andiamo a commentare risultati semestrali nei quali l'attività ordinaria ha registrato un andamento così brillante da superare con 11,7 milioni di euro il risultato ante imposte del primo semestre 2014, pur avendo quest'ultimo beneficiato di alcune significative poste straordinarie e non ripetibili. Infatti nel mese di marzo 2014 il gruppo aveva ceduto un pacchetto di azioni della Cynosure con una plusvalenza consolidata di circa 4,5 milioni di Euro, e concluso una pluriennale disputa brevettuale con una transazione tale da consentire il rilascio di circa 1,5 milioni di fondi appostati per i rischi di soccombenza. Due operazioni che avevano quindi migliorato nel 2014 il risultato operativo di circa 1,5 milioni ed il risultato ante imposte di 6 milioni. Grazie allo straordinario miglioramento della redditività operativa questo divario è stato integralmente recuperato in sei mesi. Rimane al solo risultato netto un segno negativo rispetto alla semestrale 2014, esclusivamente in virtù del più elevato tax rate di periodo (28% contro il 21%) dato che la citata plusvalenza aveva usufruito del regime di parziale esenzione noto come PEX. Depurando le poste non ricorrenti il risultato operativo del primo semestre 2015 raddoppia quello del 2014.

Riteniamo che il posizionamento del gruppo sui propri mercati di sbocco si caratterizzi in questo momento per un ottimo livello di competitività, grazie soprattutto al contenuto innovativo che contraddistingue i nostri prodotti, frutto di un sistematico lavoro di ricerca e sviluppo e dei consistenti investimenti necessari a sostenere queste attività che del nostro gruppo costituiscono i gangli vitali. All'apprezzamento per il successo dell'attività interna si è affiancata nel periodo la soddisfazione e soprattutto la fiducia che la positiva evoluzione della congiuntura economica ha infuso sui mercati. E' evidente che il rafforzamento del dollaro americano ci pone dopo tanti anni in una condizione radicalmente migliorata nella competizione con i nostri concorrenti americani o con costi in dollari americani. Il vantaggio di cambio si riflette nella miglior redditività delle vendite in dollari (in forte aumento grazie agli investimenti specifici fatti per affrontare al meglio i mercati nordamericani) e anche nella possibilità a parità di prezzi/margini in Euro di aumentare considerevolmente i volumi grazie al vantaggio di prezzo che il dollaro forte ci procura. Tali condizioni hanno subito un mutamento nella seconda quindicina di agosto, con le turbolenze dei mercati scossi dalla situazione cinese, e un riallineamento del cambio Euro Dollaro e Euro Yuan su posizioni decisamente meno favorevoli per noi. Un peccato, dato che nonostante le travagliate vicende greche, le notizie sullo stato di salute dell'economia italiana ed europea sembrano ultimamente convergere verso un tendenziale miglioramento di cui abbiamo fino ad oggi avuto segnali evidenti e non isolati sui nostri mercati di sbocco.

Nel semestre la forza delle nostre capacità propositive e innovative e quella di crescita tendenziale dei nostri due mercati di sbocco, quello delle applicazioni laser per medicina ed estetica e delle applicazioni laser per le attività manifatturiere, ha finalmente beneficiato di una rinnovata fiducia nelle prospettive economiche generali che ha lasciato intravedere possibilità di rafforzamento della domanda globale e quindi anche della domanda per i nostri sistemi. Inoltre dal punto di vista finanziario sembrano potersi estendere le opportunità di accedere al credito, un elemento di fondamentale importanza per la quantità e la qualità della nostra domanda dato che la maggior parte degli utilizzatori dei nostri apparecchi e sistemi può affrontare i propri investimenti solo mediante un finanziamento/leasing accordato da una istituzione finanziaria.

Prima di passare al dettaglio dei commenti alle risultanze numeriche del semestre, ricordiamo la strategia che sta alla base delle aspettative, ed oggi dei risultati, di crescita del gruppo: si crea un vantaggio competitivo con l'innovazione tecnologica conseguita mediante la sistematica attività di ricerca per lo sviluppo di nuovi prodotti innovativi o innovazioni tecniche ed applicative apportate su prodotti esistenti. In presenza appunto di innovazioni tecniche ed applicative, le difficoltà generali di mercato vengono superate dall'unicità dell'offerta; la possibilità di offrire un elevato numero di prodotti nella fase iniziale del ciclo di vita consente di mantenerne un elevato livello di attrattività per la clientela e quindi una migliore redditività delle vendite, minimizzando il fatto che per prodotti in fasi più avanzate del ciclo di vita anche un'attività hi-tech come la nostra risulta sottoposta a più ordinarie dinamiche e pressioni dei mercati.

La seguente tabella illustra la suddivisione del fatturato nei primi sei mesi del 2015 tra i settori di attività del gruppo, confrontata con l'analoga suddivisione per il medesimo periodo dello scorso esercizio.

|                         | 30/06/2015     | Inc%           | 30/06/2014    | Inc%           | Var%          |
|-------------------------|----------------|----------------|---------------|----------------|---------------|
| Medicale                | 72.905         | 68,21%         | 55.258        | 68,73%         | 31,94%        |
| Industriale             | 33.979         | 31,79%         | 25.139        | 31,27%         | 35,16%        |
| <b>Totale fatturato</b> | <b>106.884</b> | <b>100,00%</b> | <b>80.398</b> | <b>100,00%</b> | <b>32,94%</b> |

La crescita supera il 30% nei due settori di attività, leggermente superiore per il settore industriale.

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

|                         | 30/06/2015     | Inc%           | 30/06/2014    | Inc%           | Var%          |
|-------------------------|----------------|----------------|---------------|----------------|---------------|
| Italia                  | 17.608         | 16,47%         | 16.095        | 20,02%         | 9,41%         |
| Europa                  | 19.510         | 18,25%         | 16.341        | 20,33%         | 19,39%        |
| Resto del mondo         | 69.766         | 65,27%         | 47.962        | 59,66%         | 45,46%        |
| <b>Totale fatturato</b> | <b>106.884</b> | <b>100,00%</b> | <b>80.398</b> | <b>100,00%</b> | <b>32,94%</b> |

La crescita ha interessato tutte le tre le aree di riferimento; sono però i mercati internazionali ad aver impresso la maggiore accelerazione alle vendite del gruppo, anche grazie alle condizioni economiche all'export, in particolare sul

mercato americano. E' comunque più che soddisfacente l'andamento delle vendite in Italia, dove iniziano ad essere tangibili anche per noi i segnali di uscita dalla crisi.

Il settore medicale/estetico rappresenta il 68% delle vendite del gruppo; al suo interno l'andamento del fatturato dei vari segmenti in cui operiamo è illustrato nella seguente tabella:

|                                  | 30/06/2015    | Inc%           | 30/06/2014    | Inc%           | Var%          |
|----------------------------------|---------------|----------------|---------------|----------------|---------------|
| Estetica                         | 36.049        | 49,45%         | 33.222        | 60,12%         | 8,51%         |
| Chirurgia                        | 17.707        | 24,29%         | 7.534         | 13,63%         | 135,02%       |
| Terapia                          | 3.578         | 4,91%          | 3.822         | 6,92%          | -6,40%        |
| Dentale                          | 274           | 0,38%          | 425           | 0,77%          | -35,51%       |
| Altri                            | 0             |                | 0             |                |               |
| <b>Totale sistemi medicali</b>   | <b>57.608</b> | <b>79,02%</b>  | <b>45.003</b> | <b>81,44%</b>  | <b>28,01%</b> |
| Service medicale                 | 15.297        | 20,98%         | 10.255        | 18,56%         | 49,17%        |
| <b>Totale fatturato medicale</b> | <b>72.905</b> | <b>100,00%</b> | <b>55.258</b> | <b>100,00%</b> | <b>31,94%</b> |

La crescita complessiva supera il 30% ed è procurata soprattutto dalla crescita "a tre cifre" del segmento della chirurgia (+135%).

I segmenti applicativi sui quali il gruppo opera all'interno del settore chirurgico sono quelli della otorinolaringoiatria, urologia, ginecologia e chirurgia vascolare. In urologia Quanta System ha acquisito una rilevante quota di mercato nei sistemi a Olmio venduti sia a marchio proprio che attraverso importanti contratti di fornitura OEM con operatori di primario standing. Anche i sistemi laser per le applicazioni endovascolari e per la rimozione della BPH (Iperplasia benigna della prostata) con sistemi laser ad Olmio e a Tullio di alta potenza contribuiscono alla crescita in segmenti su cui operano ancora Quanta System e Jena Surgical, da poco avviata per servire al meglio la clientela del segmento. Detto quindi degli ottimi risultati conseguiti nelle discipline appena citate, è al successo del sistema Mona Lisa Touch per la cura dell'atrofia vaginale che si deve in massima parte la fenomenale crescita registrata. Sviluppato da Deka grazie alle superiori performance garantite dalle sorgenti laser prodotte da El.En. nel suo specializzato laboratorio di Calenzano, il sistema soddisfa in maniera assai efficace una esigenza forte di un bacino di utenza assai esteso. Di rilievo il successo della commercializzazione negli Stati Uniti, con una nuova e vigorosa collaborazione con la Cynosure, distributore esclusivo per gli USA di Mona Lisa Touch, con la quale la cessata influenza dal punto di vista societario non impedisce di sviluppare partnership mutuamente vantaggiose.

Nel segmento dell'estetica, che rimane il più importante dei segmenti del settore medicale costituendone il 50% dei ricavi, il gruppo mantiene una impostazione strategica originale affrontando il mercato con un approccio multimarca con tre unità di business indipendenti ma coordinate. Queste offrono sui mercati, con reti di distribuzione proprie e indipendenti, il frutto delle attività di sviluppo e produzione che ciascuna di esse svolge nel proprio stabilimento. Questa organizzazione favorisce una grandissima varietà di gamma offerta, con singole eccellenze sulle tecnologie elettive di ciascuno dei team di ricerca, e una capillare penetrazione dei mercati sui quali ogni marchio è percepito e apprezzato per le sue unicità e convive con gli altri andando a coprire con grande efficienza le più disparate esigenze qualitative, di immagine e di prezzo della clientela.

Le tre unità sono Deka, che distribuisce nel mondo la produzione dello stabilimento di Calenzano della capogruppo, Quanta System, con sede a Solbiate Olona (Varese) e Asclepion con sede a Jena (Germania). Ciascuna presenta una gamma di prodotti che la contraddistinguono: Deka i sistemi a CO<sub>2</sub> Smartxide per il fotoringiovanimento e i sistemi ad alessandrite Replay per la epilazione; Quanta System i sistemi ad alessandrite Light ed EVO per la epilazione ed i sistemi Q-Plus per la rimozione dei tatuaggi; Asclepion i sistemi a diodo laser Mediostar Next e XP per la epilazione, e i sistemi a erbio Dermablade per i trattamenti dermatologici ed estetici ablativi. E oltre che nei prodotti, ciascuna unità ha delle aree di eccellenza nella distribuzione: Deka ha una posizione di leadership nel settore medicale in Italia, Asclepion tradizionalmente in Germania e recentemente in Italia nel settore dell'estetica professionale grazie al marchio Esthelogue, Quanta System sta invece registrando una forte crescita sul mercato americano grazie alla collaborazione con il proprio distributore Quanta Aesthetic Usa, del quale il gruppo detiene una partecipazione appunto per sostenere la collaborazione e migliorare l'efficacia della distribuzione.

Segna un leggero calo la fisioterapia, di minima entità per la società leader del gruppo, la ASA di Vicenza che mantiene le posizioni, più marcato nella attività diretta svolta dalle altre società del gruppo in nicchie applicative che hanno mostrato nel trimestre un andamento riflessivo della domanda. In calo anche il settore dentale.

Il fatturato per attività di service post vendita e vendita di consumabili registra un consistente aumento dovuto alla fisiologica necessità di service da parte della clientela che ogni anno diviene più numerosa; in particolare segnaliamo l'aumento delle vendite di fibre ottiche che costituiscono un consumabile per le applicazioni chirurgiche. Ottimi risultati sono stati ottenuti nella copertura mediante contratti di manutenzione delle esigenze della base installata in particolare in estremo oriente, ed il semestre ha beneficiato anche di una attività e ricavi di intensità eccezionale in servizi di aggiornamento delle prestazioni della base installata.

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.

|                                     | 30/06/2015    | Inc%           | 30/06/2014    | Inc%           | Var%          |
|-------------------------------------|---------------|----------------|---------------|----------------|---------------|
| Taglio                              | 22.795        | 67,09%         | 16.113        | 64,09%         | 41,47%        |
| Marcatura                           | 4.888         | 14,39%         | 5.169         | 20,56%         | -5,44%        |
| Sorgenti                            | 2.201         | 6,48%          | 240           | 0,95%          | 819,11%       |
| Restauro                            | 281           | 0,83%          | 135           | 0,54%          | 108,27%       |
| <b>Totale sistemi</b>               | <b>30.165</b> | <b>88,78%</b>  | <b>21.656</b> | <b>86,15%</b>  | <b>39,29%</b> |
| Service Industriale                 | 3.814         | 11,22%         | 3.483         | 13,85%         | 9,50%         |
| <b>Totale fatturato industriale</b> | <b>33.979</b> | <b>100,00%</b> | <b>25.139</b> | <b>100,00%</b> | <b>35,16%</b> |

Il segmento del taglio mantiene la sua prevalenza facendo segnare una crescita superiore al 40%. Si distingue nel segmento l'attività delle nostre Joint Venture Cinesi, stabilite a Wuhan e poi a Wenzhou per servire il mercato cinese del taglio piano di metallo con una produzione locale basata su tecnologia progettata prevalentemente in Italia. Anche la Cutlite Penta opera nel segmento del taglio, affiancando al taglio laser del metallo le nicchie applicative in cui è specializzata, il taglio fustelle ed il taglio della plastica nelle quali detiene in Italia ed in Europa una significativa posizione di mercato. I risultati semestrali sono stati positivi e in grande recupero anche sul mercato italiano nella scia di una ripresa che ha interessato le vendite di beni per investimento destinati all'industria e la domanda di macchine utensili in generale. Anche la Cutlite do Brasil costruisce sistemi che integra con sorgenti provenienti dall'Italia per installarli sul mercato locale, ed ha contribuito con la propria crescita all'ottimo risultato del segmento.

Segna un calo il settore della marcatura, che rimane assai interessante per il gruppo che dispone di tecnologie importanti sia dal punto di vista della sorgentistica RF che di quello degli scanner ottici di beam delivery. Ricordiamo che le società del gruppo operano sia nel segmento della marcatura e decorazione per grandi superfici (prevalentemente Cutlite Penta con i sistemi a marchio Ot-las per tessuti e pellami) sia in quello della marcatura per identificazione tramite la Lasit di Torre Annunziata, sempre più dinamica nell'offrire soluzioni customizzate alla clientela e in grado anche in questo semestre di crescere nel fatturato e nei risultati reddituali.

Importante è stata la crescita nel settore delle sorgenti, grazie alla caratterizzazione per specifiche applicazioni delle nuove sorgenti RF di media potenza che hanno portato alla chiusura di contratti di fornitura di volume notevoli, per il momento non ripetibili nell'entità, che hanno interessato i primi mesi del 2015.

Aumenta nel periodo il volume di affari per i sistemi dedicati al restauro, un'attività di piccole dimensioni ma di grandi soddisfazioni e visibilità per la rilevanza dei capolavori trattati da una comunità artistico culturale alla quale il gruppo è legato dalla capacità di fornire strumenti unici. Ad esempio nel semestre è stato messo a disposizione dell'importante dipartimento di restauro dei Musei Vaticani un nuovo sistema, derivato da una apparecchiatura per litotripsia, per la pulitura delle concrezioni calcaree delle statue.

Cresce in maniera fisiologica il fatturato per service nel settore industriale.

## 1.7. Conto economico consolidato al 30 giugno 2015

Esponiamo qui di seguito il conto economico consolidato riclassificato per il periodo chiuso al 30 giugno 2015, comparato con l'analogo periodo del precedente esercizio.

| Conto economico                               | 30/06/15       | Inc. %        | 30/06/14      | Inc. %        | Var. %        |
|---|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Ricavi delle vendite e delle prestazioni      | 106.884        | 100,0%        | 80.398        | 100,0%        | 32,9%         |
| Variazione prodotti finiti e capitalizzazioni | 1.623          | 1,5%          | 3.823         | 4,8%          | -57,6%        |
| Altri proventi                                | 961            | 0,9%          | 1.276         | 1,6%          | -24,7%        |
| <b>Valore della produzione</b>                | <b>109.469</b> | <b>102,4%</b> | <b>85.497</b> | <b>106,3%</b> | <b>28,0%</b>  |
| Costi per acquisto di merce                   | 59.250         | 55,4%         | 41.779        | 52,0%         | 41,8%         |
| Variazione rimanenze materie prime            | (5.737)        | -5,4%         | (1.018)       | -1,3%         | 463,4%        |
| Altri servizi diretti                         | 7.878          | 7,4%          | 6.678         | 8,3%          | 18,0%         |
| <b>Margine di contribuzione lordo</b>         | <b>48.077</b>  | <b>45,0%</b>  | <b>38.058</b> | <b>47,3%</b>  | <b>26,3%</b>  |
| Costi per servizi ed oneri operativi          | 14.643         | 13,7%         | 12.519        | 15,6%         | 17,0%         |
| <b>Valore aggiunto</b>                        | <b>33.434</b>  | <b>31,3%</b>  | <b>25.540</b> | <b>31,8%</b>  | <b>30,9%</b>  |
| Costi per il personale                        | 20.905         | 19,6%         | 18.495        | 23,0%         | 13,0%         |
| <b>Margine operativo lordo</b>                | <b>12.529</b>  | <b>11,7%</b>  | <b>7.044</b>  | <b>8,8%</b>   | <b>77,9%</b>  |
| Ammort.ti, accanton.ti e svalut.ni            | 2.155          | 2,0%          | 561           | 0,7%          | 284,4%        |
| <b>Risultato operativo</b>                    | <b>10.374</b>  | <b>9,7%</b>   | <b>6.484</b>  | <b>8,1%</b>   | <b>60,0%</b>  |
| Gestione finanziaria                          | 1.221          | 1,1%          | 425           | 0,5%          | 187,1%        |
| Quota del risultato delle società collegate   | 99             | 0,1%          | (1)           | -0,0%         |               |
| Altri proventi e oneri netti                  | 0              | 0,0%          | 4.451         | 5,5%          |               |
| <b>Risultato prima delle imposte</b>          | <b>11.694</b>  | <b>10,9%</b>  | <b>11.359</b> | <b>14,1%</b>  | <b>3,0%</b>   |
| Imposte sul reddito                           | 3.235          | 3,0%          | 2.339         | 2,9%          | 38,3%         |
| <b>Risultato di periodo</b>                   | <b>8.459</b>   | <b>7,9%</b>   | <b>9.019</b>  | <b>11,2%</b>  | <b>-6,2%</b>  |
| Risultato di terzi                            | 836            | 0,8%          | 527           | 0,7%          | 58,5%         |
| <b>Risultato netto del Gruppo</b>             | <b>7.623</b>   | <b>7,1%</b>   | <b>8.492</b>  | <b>10,6%</b>  | <b>-10,2%</b> |

Il margine di contribuzione si attesta a 48.077 mila euro, in aumento rispetto ai 38.058 mila euro del 30 giugno 2014. La minore consistenza dei proventi da attività di ricerca e un mix meno favorevole per il maggior peso di vendite a marginalità più bassa come quella che caratterizza l'attività di vendita di sistemi laser per il taglio del metallo in Cina comportano una diminuzione dell'incidenza percentuale del margine sul fatturato che passa al 45% dal 47,3% del primo semestre 2014.

Anche nel primo semestre del 2015 talune vendite finanziate dalla clientela con i cosiddetti leasing operativi, pur avendo il gruppo incassato il prezzo della fornitura, sono state considerate, in conformità ai principi IAS/IFRS, come ricavi per noleggi pluriennali; il fenomeno ha avuto peraltro un effetto limitato nel periodo.

I costi per servizi ed oneri operativi, pari ad 14.643 mila euro aumentano del 17% rispetto ai 12.519 mila euro del 30 giugno 2014, ma l'aumento del volume d'affari fa sì che la loro incidenza sul fatturato diminuisca passando dal 15,6% al 13,7%.

Analogamente il costo per il personale, pari a 20.905 mila euro, evidenzia un aumento del 13% rispetto ai 18.495 mila euro dell'analogo periodo dello scorso esercizio, mentre grazie alla crescita del fatturato, la sua incidenza sullo stesso diminuisce, passando dal 23% del 30 giugno 2014 al 19,6% del 30 giugno 2015.

La migliorata produttività dei due aggregati di costo appena esaminati è uno degli elementi alla base del miglioramento della redditività del gruppo, che riesce a gestire l'importante aumento di fatturato contenendo l'aumento dei costi operativi.

Al 30 giugno 2015 i dipendenti del gruppo sono 975 rispetto ai 951 del 31 dicembre 2014 e ai 931 del 30 giugno 2014. Sono state le società cinesi nonché Quanta System a registrare il maggior incremento di addetti.

Una parte considerevole delle spese del personale confluisce nelle spese di ricerca e sviluppo, per le quali il gruppo percepisce anche contributi e rimborsi spese a fronte di specifici contratti sottoscritti con gli enti preposti; i contributi iscritti tra i proventi al 30 giugno 2015 sono pari a 171 mila euro, in diminuzione rispetto ai 250 mila euro registrati nell'analogo periodo dell'esercizio 2014.

Per effetto dell'andamento delle poste sopra descritte, il Margine Operativo Lordo si attesta a 12.529 mila euro, in aumento del 77,9% rispetto ai 7.044 mila euro del 30 giugno 2014.

I costi per ammortamenti e accantonamenti sono pari a 2.155 mila euro contro i 561 mila euro del 30 giugno 2014; a tal proposito si ricorda che nel marzo 2014 la voce aveva beneficiato del rilascio per 1.478 mila euro di fondi per rischi ed oneri a seguito della transazione perfezionata con la società Palomar Inc. che transando la disputa faceva venir meno il rischio di soccombenza che i fondi andavano a coprire. Al netto della posta "one time" del 2014 i costi per ammortamenti e accantonamenti aumentano quindi del 5,7%, anche in questo caso in misura nettamente inferiore all'aumento dei ricavi.

Il risultato operativo evidenzia un saldo positivo di 10.374 mila euro in aumento rispetto ai 6.484 mila euro del 30 giugno 2014 anche nella incidenza sul fatturato che è pari al 9,7% rispetto all'8,1% dell'analogo periodo dello scorso esercizio. Non considerando nel 2014 la posta una tantum di 1,5 milioni per la sopradescritta transazione brevettuale Palomar, il risultato operativo dello scorso esercizio è pari a circa 5 milioni di euro con una incidenza del 6,2% sul fatturato. Quindi escludendo gli effetti *una tantum* del 2014 il risultato operativo del semestre raddoppia rispetto a quello dello scorso esercizio.

La gestione finanziaria segna un utile di 1.221 mila euro rispetto ai 425 mila euro dell'analogo periodo dello scorso esercizio, beneficiando del favorevole andamento dei cambi e delle relative differenze registrate in questa voce sulle partite correnti aperte in valuta.

Si ricorda che il saldo degli altri proventi ed oneri netti al 30 giugno 2014 pari a 4.451 mila euro era totalmente imputabile alla plusvalenza di 4,5 milioni di euro conseguita nella cessione da parte di El.En. S.p.A di un pacchetto di 1.100.000 azioni della Cynosure Inc. avvenuta nel mese di marzo, che aveva anche comportato l'incasso di 32 milioni di dollari.

Il risultato ante imposte presenta un saldo positivo pari a 11.694 mila euro che supera quello di 11.359 mila euro del 30 giugno 2014: un risultato estremamente lusinghiero ed in grande crescita per quanto riguarda le attività correnti: il miglioramento, al netto dei 6 milioni di contributo complessivo al risultato 2014 da parte della transazione Palomar e della cessione di azioni Cynosure, supera nel periodo i 6 milioni (+117%) .

Il carico fiscale del periodo mostra un onere complessivo pari a 3,2 milioni di euro. Le imposte di competenza del semestre sono state conteggiate sulla base della miglior stima delle aliquote fiscali attese per l'anno 2015.

Il tax rate di periodo pari al 28% circa è in aumento rispetto al 21% dell'analogo periodo dello scorso esercizio che, ricordiamo, beneficiava della parziale esenzione fiscale cosiddetta PEX sulla plusvalenza registrata sulla vendita delle azioni Cynosure.

Il primo semestre si chiude con un risultato netto di competenza del gruppo di 7.623 mila euro inferiore agli 8.492 mila euro dell'anno scorso per il solo effetto fiscale descritto nel precedente paragrafo.

## 1.8. Stato patrimoniale consolidato e posizione finanziaria netta al 30 giugno 2015

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

|  | 30/06/2015     | 31/12/2014     | Var.          |
|--|----------------|----------------|---------------|
| <b>Stato Patrimoniale</b>                |                |                |               |
| Immobilizzazioni immateriali             | 3.705          | 3.613          | 92            |
| Immobilizzazioni materiali               | 29.506         | 26.927         | 2.579         |
| Partecipazioni                           | 37.893         | 25.549         | 12.344        |
| Attività per imposte anticipate          | 6.374          | 5.682          | 692           |
| Altre attività non correnti              | 9.526          | 3              | 9.523         |
| <b>Attività non correnti</b>             | <b>87.004</b>  | <b>61.775</b>  | <b>25.229</b> |
| Rimanenze                                | 58.438         | 50.481         | 7.958         |
| Crediti commerciali                      | 59.337         | 47.947         | 11.390        |
| Crediti tributari                        | 6.984          | 6.618          | 366           |
| Altri crediti                            | 8.998          | 8.415          | 583           |
| Titoli                                   | 1.995          |                | 1.995         |
| Disponibilità liquide                    | 44.659         | 73.804         | -29.145       |
| <b>Attività correnti</b>                 | <b>180.411</b> | <b>187.264</b> | <b>-6.853</b> |
| <b>TOTALE ATTIVO</b>                     | <b>267.415</b> | <b>249.039</b> | <b>18.376</b> |
| Capitale sociale                         | 2.509          | 2.509          |               |
| Riserva sovrapprezzo azioni              | 38.594         | 38.594         |               |
| Altre riserve                            | 80.590         | 50.291         | 30.299        |
| Utili/(perdite) a nuovo                  | 28.158         | 35.043         | -6.885        |
| Utile/(perdita) di periodo               | 7.623          | 16.520         | -8.897        |
| <b>Patrimonio netto di gruppo</b>        | <b>157.474</b> | <b>142.957</b> | <b>14.518</b> |
| Patrimonio netto di terzi                | 8.332          | 7.579          | 753           |
| <b>Patrimonio netto</b>                  | <b>165.807</b> | <b>150.536</b> | <b>15.271</b> |
| Fondo TFR                                | 3.509          | 3.700          | -191          |
| Fondo imposte differite                  | 1.590          | 1.461          | 129           |
| Altri fondi                              | 2.892          | 2.695          | 197           |
| Debiti e passività finanziarie           | 4.823          | 5.907          | -1.084        |
| <b>Passività non correnti</b>            | <b>12.814</b>  | <b>13.763</b>  | <b>-949</b>   |
| Debiti finanziari                        | 17.203         | 21.494         | -4.291        |
| Debiti di fornitura                      | 40.395         | 35.267         | 5.128         |
| Debiti per imposte sul reddito           | 3.737          | 2.223          | 1.514         |
| Altri debiti a breve                     | 27.459         | 25.756         | 1.703         |
| <b>Passività correnti</b>                | <b>88.794</b>  | <b>84.740</b>  | <b>4.054</b>  |
| <b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b> | <b>267.415</b> | <b>249.039</b> | <b>18.376</b> |

| <b>Posizione (Esposizione) finanziaria netta</b> |                   |                   |
|--|-------------------|-------------------|
|  | <b>30/06/2015</b> | <b>31/12/2014</b> |
| Cassa e altre disponibilità liquide              | 44.659            | 73.804            |
| Titoli   | 1.995             | 0                 |
| <b>Liquidità</b>                                 | <b>46.654</b>     | <b>73.804</b>     |
| <b>Crediti finanziari correnti</b>               | <b>131</b>        | <b>714</b>        |
| Debiti bancari correnti                          | (13.979)          | (17.634)          |
| Parte corrente dell'indebitamento non corrente   | (3.224)           | (3.861)           |
| <b>Indebitamento finanziario corrente</b>        | <b>(17.203)</b>   | <b>(21.494)</b>   |
| <b>Posizione finanziaria netta corrente</b>      | <b>29.581</b>     | <b>53.023</b>     |
| Debiti bancari non correnti                      | (1.642)           | (2.604)           |
| Altri debiti finanziari non correnti             | (3.181)           | (3.303)           |
| <b>Indebitamento finanziario non corrente</b>    | <b>(4.823)</b>    | <b>(5.907)</b>    |
| <b>Posizione finanziaria netta</b>               | <b>24.758</b>     | <b>47.116</b>     |

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

Segnaliamo comunque anche in questa sede che nel semestre parte della liquidità detenuta, per 9,5 milioni di Euro, è stata destinata a investimenti temporanei di tipo finanziario, la cui natura ne impone l'iscrizione tra le attività non correnti e l'esclusione dalla posizione finanziaria netta.

## 1.9. Andamento delle società del gruppo

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

La seguente tabella sintetizza l'andamento della capogruppo El.En. S.p.A. e delle sue controllate. Seguono brevi note esplicative sull'attività delle singole società ed un commento sui risultati della prima metà dell'esercizio 2015:

|   | Fatturato<br>30-giu-15 | Fatturato<br>30-giu-14 | Variazione<br>% | Risultato<br>Operativo<br>30-giu-15 | Risultato<br>Operativo<br>30-giu-14 | Risultato<br>netto<br>30-giu-15 | Risultato<br>netto<br>30-giu-14 |
|---|------------------------|------------------------|-----------------|-------------------------------------|-------------------------------------|---------------------------------|---------------------------------|
| El.En. SpA  | 32.320                 | 22.120                 | 46,12%          | 3.493                               | 816                                 | 3.589                           | 20.195                          |
| <i>Società controllate:</i>                                   |                        |                        |                 |                                     |                                     |                                 |                                 |
| Deka Mela Srl   | 14.514                 | 12.722                 | 14,08%          | 342                                 | 201                                 | 623                             | 392                             |
| Cutlite Penta Srl   | 7.930                  | 6.237                  | 27,15%          | 106                                 | -318                                | 71                              | -237                            |
| Esthelogue Srl  | 4.394                  | 3.282                  | 33,88%          | 204                                 | 40                                  | 115                             | 3                               |
| Deka Sarl   | 1.945                  | 1.403                  | 38,63%          | 19                                  | -139                                | 19                              | -138                            |
| BC Tech GmbH (ex Deka<br>Lasertechnologie GmbH)               | 0                      | 0                      |                 | 0                                   | 2.017                               | 0                               | 2.017                           |
| LT Tech of Carlsbad Inc. (ex<br>Deka Laser Technologies Inc.) | 0                      | 55                     | -100,00%        | 1.919                               | 54                                  | 1.919                           | 50                              |
| Deka Medical Inc.   | 136                    | 143                    | -5,05%          | -71                                 | -46                                 | -77                             | -65                             |
| Quanta System SpA   | 17.274                 | 15.206                 | 13,60%          | 2.154                               | 1.876                               | 1.386                           | 1.213                           |
| Asclepion Laser Technologies<br>GmbH                          | 12.026                 | 10.067                 | 19,46%          | 998                                 | 2.310                               | 632                             | 1.560                           |
| Asa Srl   | 3.660                  | 3.793                  | -3,52%          | 780                                 | 784                                 | 570                             | 512                             |
| AQL Srl   | 0                      | 40                     | -100,00%        | 0                                   | -8                                  | 0                               | -10                             |
| Lasit Spa   | 4.206                  | 4.030                  | 4,35%           | 526                                 | 542                                 | 308                             | 313                             |
| Lasercut Technologies Inc.                                    | 0                      | 35                     | -100,00%        | -10                                 | 12                                  | -13                             | 10                              |
| BRCT Inc.   | 0                      | 0                      |                 | -18                                 | 192                                 | 33                              | 188                             |
| With Us Co LTD  | 10.798                 | 9.762                  | 10,61%          | 1.798                               | 755                                 | 1.079                           | 429                             |
| Deka Japan Co LTD   | 641                    | 863                    | -25,76%         | -141                                | -37                                 | -122                            | -24                             |
| Penta Chutian Laser (Wuhan) Co<br>Ltd                         | 15.383                 | 11.575                 | 32,89%          | 99                                  | 454                                 | 491                             | 144                             |
| Penta Laser Equipment<br>(Wenzhou) Co Ltd                     | 13.936                 | 10.487                 | 32,89%          | 388                                 | 205                                 | 221                             | 131                             |
| Lenap Inc. (ex Lasit Usa Inc.)                                | 0                      | 0                      |                 | 0                                   | -3                                  | 0                               | -3                              |
| Cutlite do Brasil Ltda  | 1.586                  | 1.251                  | 26,84%          | -381                                | -491                                | -406                            | -448                            |
| Pharmonia Srl   | 25                     | 1.214                  | -97,94%         | -25                                 | 27                                  | -20                             | 14                              |
| Quanta France Sarl  | 362                    | 341                    | 6,21%           | -156                                | 2                                   | -156                            | 2                               |
| JenaSurgical GmbH   | 976                    | 0                      |                 | 20                                  | -12                                 | 21                              | -12                             |

### El.En. S.p.A.

La capogruppo El.En. S.p.A. svolge attività di sviluppo, progettazione, produzione e vendita di sorgenti e sistemi laser destinati alla vendita ed utilizzo su due principali mercati, il mercato medicale/estetico ed il mercato industriale; essa eroga inoltre una serie di servizi post vendita, fornendo alla clientela assistenza tecnica, ricambistica e consulenza.

El.En. S.p.A., ha perseguito negli anni una strategia di espansione costituendo o acquisendo numerose società che sono divenute partner commerciali della capogruppo su specifici mercati merceologici o geografici. Le attività delle società del gruppo vengono coordinate mediante la definizione dei rapporti di fornitura, la selezione ed il controllo del management, le partnership nella ricerca e sviluppo e il finanziamento sia in conto capitale che con finanziamenti onerosi o mediante l'estensione del credito di fornitura.

L'attività di coordinamento assume un peso assai rilevante, anche in virtù del fatto che la maggior parte del fatturato di El.En. è teso a servire le controllate, e comporta l'impegno di importanti risorse manageriali e finanziarie, dato che una parte considerevole delle risorse della società sono allocate a sostegno delle attività del gruppo.

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

Grazie al successo di alcuni prodotti ed alle favorevoli condizioni del cambio Euro/Dollaro l'andamento ordinario semestrale ha ricalcato quello dagli anni migliori della storia della società con fatturato record di 32,3 milioni ed una redditività operativa in grande miglioramento. A livello di risultato ante imposte e risultato netto il confronto con lo scorso esercizio risulta impari in virtù della plusvalenza di 19,3 milioni di euro realizzata in corrispondenza alla cessione di un pacchetto di azioni Cynosure avvenuta nel marzo 2014.

Le prospettive per la chiusura dell'esercizio permangono positive.

### **Deka M.E.L.A. S.r.l.**

Il marchio e la società DEKA costituiscono il veicolo principale di distribuzione della gamma di sistemi laser medicali sviluppata nello stabilimento El.En. di Calenzano, il suo originario e tuttora principale sbocco commerciale. Costituita da El.En. all'inizio degli anni '90 Deka ha progressivamente consolidato le sue posizioni di mercato, prima in Italia e poi all'estero. Deka opera nei settori della dermatologia, dell'estetica e della chirurgia, avvalendosi di una rete di agenti per la distribuzione diretta in Italia e, per l'export, di una rete di distributori altamente qualificati. Grazie al lancio del sistema laser Mona Lisa Touch per la cura della atrofia vaginale, Deka si è nuovamente affacciata nel settore della ginecologia, nel quale aveva operato con i sistemi laser a CO<sub>2</sub> nei suoi primi anni di attività. Nonostante un andamento stabile dell'export verso il Giappone, la rete di distribuzione Deka ha fatto segnare ottimi risultati nel resto del mondo, con una crescita del fatturato attorno al 14%, che assieme ad un più favorevole mix di prodotti venduti, ha migliorato decisamente la redditività della società nel periodo.

L'organizzazione di Deka, sia in Italia che nella rete internazionale, è oggi una presenza riconosciuta come sinonimo di innovatività dei prodotti, di professionalità nell'offerta e di ottime prestazioni dei sistemi laser offerti; un punto di arrivo nello sviluppo della società degli ultimi anni, ma anche una condizione sulla quale il gruppo sta costruendo la sua ulteriore crescita grazie alla capacità di veicolare nuovi prodotti attraverso una consolidata e apprezzata rete di distribuzione.

### **Cutlite Penta S.r.l.**

La società, con sede a Calenzano, svolge attività di produzione di sistemi laser per applicazioni industriali di taglio, installando su movimentazioni "X-Y" controllate da CNC le sorgenti laser di potenza prodotte da El.En. S.p.A.. Dall'esercizio 2013, a valle della fusione per incorporazione della Ot-las S.r.l., annovera anche la linea di business dei sistemi di marcatura laser su grandi superfici, con movimentazione del fascio di tipo galvanometrico. L'esercizio 2014 ha consentito alla società di proseguire l'attività di razionalizzazione delle attività e di rilancio della propria presenza commerciale, con un andamento in crescita che ha consentito di recuperare le perdite iniziali segnando un risultato operativo di esercizio positivo nonostante le evidenti difficoltà nei suoi principali mercati di sbocco, quello italiano e Europeo. Il primo semestre 2015 raccoglie i frutti del lavoro avviato nel 2014 e fa segnare un aumento del fatturato del 27% ed un ritorno alla redditività anche nel primo semestre.

Rimane fondamentale il rapporto con la controllante El.En. S.p.A., sia per la fornitura di sorgenti e la collaborazione sui progetti di nuovi sistemi e nuovi accessori, in particolare per quanto riguarda il "beam delivery", sia per il sostegno finanziario che la controllante fornisce, anche per le iniziative a medio termine come l'espansione sul mercato cinese tramite la controllata **Penta Chutian Laser (Wuhan)**.

Quest'ultima è stata costituita sette anni fa con la finalità di dotare il gruppo di capacità produttiva locale sul mercato più importante del mondo per la produzione manifatturiera; condizione questa necessaria per poter giocare un ruolo di rilievo a fronte della competizione locale, molto agguerrita sul piano dei prezzi, e di quella internazionale, più affermata della nostra. Nel primo semestre 2015 è proseguita la fase di crescita dell'attività che congiuntamente alla **Penta Laser Equipment (Wenzhou)**, controllata da Cutlite Penta con la stessa percentuale della Wuhan e costituita per ampliare la capacità produttiva destinata al mercato cinese, ha segnato un fatturato in aumento di più del 40% per il sub-consolidato cinese.

Lo stabilimento di Wenzhou è in fase di ultimazione e darà ulteriore respiro alla crescita. Segnaliamo che il favore del mercato e la relativa crescita sono stati ottenuti grazie ad una migliore composizione dell'offerta, adeguandola ai cambiamenti di pattern tecnologico sul segmento del taglio metallo che hanno caratterizzato l'applicazione negli ultimi anni con l'adozione sempre più comune di sorgenti in fibra.

### **Quanta System S.p.A.**

Con sede a Solbiate Olona (VA) Quanta System costituisce una riconosciuta eccellenza a livello mondiale per l'innovatività, la ricerca tecnologica e le soluzioni per il mercato nel settore dei laser medicali, con eccellenze anche nel settore del restauro delle opere d'arte, patrimonio dell'umanità. Dal 2012 allorchè è stata acquisita la proprietà al 100% di Quanta, la capogruppo El.En. ha visto la sua controllata sviluppare una significativa e costante crescita del fatturato e degli utili, con la nuova struttura manageriale in grado di capitalizzare la superiore competenza in alcune tecnologie laser, conseguendo quote di mercato crescenti in alcuni settori applicativi per i laser estetici e chirurgici. Assai significativa la crescita del segmento chirurgico, in particolare nei sistemi ad Olmio di media potenza per la litotripsia, di cui Quanta detiene una importantissima quota di mercato a livello mondiale, e nei laser a Tullio per il trattamento della iperplasia benigna della prostata.

Assieme ai sistemi laser ad alessandrite sono questi gli assi portanti dell'offerta che grazie alla innovazione Quanta System continua a rendere adeguata alle esigenze di mercato, come i risultati semestrali dimostrano chiaramente: fatturato a 17,2 milioni (+13,6%) e risultato operativo a 2,1 milioni di euro, in crescita del 15% circa.

E nel corso del 2015 nuovi sistemi laser stanno venendo alla luce, in particolare il sistema al picosecondo Discovery Pico che annovera Quanta tra i leader mondiali di tecnologia nel segmento della rimozione dei tatuaggi e delle lesioni pigmentate.

Va ricordata inoltre la importante posizione assunta da Quanta sul mercato americano dei sistemi medicali per estetica grazie al proprio distributore Quanta Aesthetic Usa del quale il gruppo ha assunto una partecipazione di minoranza appunto in supporto allo sviluppo di Quanta sul mercato Statunitense.

Le attuali condizioni di mercato fanno ben sperare in una prosecuzione del positivo andamento dell'attività, anche in corrispondenza del potenziamento della struttura operativa, con la capacità produttiva che aumenterà grazie all'acquisto, perfezionato negli ultimi mesi del 2014 di un nuovo stabilimento in località Samarate (VA) nel quale le attività saranno progressivamente trasferite a partire dagli ultimi mesi dell'anno.

**Lasit S.p.A.** è specializzata nella realizzazione di sistemi di marcatura per piccole superfici e mantiene un dinamico team di ricerca e sviluppo nella sede di Torre Annunziata (NA); la sua officina meccanica completa di impianti all'avanguardia tecnologica (compresi sistemi di taglio laser) le consente di svolgere un servizio di lavorazione per le altre società del gruppo e di offrire alla propria clientela una personalizzazione dei sistemi che la rende unica sul mercato. La focalizzazione sulle esigenze della clientela con l'offerta di sistemi e servizi custom ha permesso a Lasit di consolidare la propria posizione di mercato con una crescita progressiva del fatturato e della redditività che ne fa una delle società più brillanti del gruppo.

Nel primo semestre del 2015 è proseguito il cammino di crescita e sviluppo della società, che ha messo a segno un ottimo risultato semestrale, congiuntamente ad una ristrutturazione delle proprie infrastrutture produttive orientata a creare le basi per una ulteriore crescita.

### **Asclepion Laser Technologies GmbH**

Rilevata nel 2003 dalla Carl Zeiss Meditec, Asclepion è oggi una delle più importanti società del gruppo; favorita dalla sua collocazione geografica in Jena, una delle culle della elettro-ottica mondiale, e grazie alla sua capacità di associare la propria immagine all'altissima considerazione di cui la produzione high-tech tedesca gode a livello mondiale, Asclepion ha guadagnato un elevato standing sui mercati internazionali delle apparecchiature laser per applicazioni medicali.

Il prodotto che ha caratterizzato la crescita registrata negli ultimi semestri è il sistema Mediostar per la depilazione, che prevede diverse versioni di prestazioni e livelli di prezzo per coprire al meglio le varie nicchie del mercato. Il Mediostar si è affiancato alla più tradizionale delle linee di prodotto di Asclepion, quella dei laser a Erblio per dermatologia della quale la società conta migliaia di installazioni in particolare sul territorio tedesco: le potenzialità applicative del sistema sono state ampliate grazie ad accessori specificamente progettati. Molto interessante infine l'apprezzamento riconosciuto dai mercati al sistema Quadro Star PRO Yellow per applicazioni vascolari.

Grazie appunto alla qualità dei propri prodotti e al loro felice posizionamento, l'andamento ordinario del primo semestre è stato decisamente positivo facendo registrare risultati record per la società, inferiori a quelli del precedente esercizio solo per gli eventi straordinari che hanno caratterizzato l'esercizio 2014.

Il posizionamento di mercato fa ben sperare per una proficua prosecuzione dell'esercizio nei mesi tradizionalmente più favorevoli.

### **With Us Co Ltd**

Costituita per distribuire i sistemi Deka sul mercato giapponese, With US è divenuta negli anni una delle attività più rilevanti per il gruppo. Sono stati sviluppati numerosi sistemi ad hoc per le esigenze del mercato Giapponese, andando a soddisfare esigenze applicative e operative con grande efficacia, tanto da generare volumi importanti di forniture per Deka. La base di sistemi installati è di qualche migliaio, e viene ogni anno aumentata; ne segue che i contratti di assistenza "all inclusive" che vengono forniti alla numerosissima clientela, fidelizzata anche con opportune migliorie dei sistemi, costituiscono una quota importante del fatturato della società.

Il fatturato ha segnato nel semestre un ulteriore aumento, con un miglioramento del mix prodotti/servizi offerti che ha comportato un ritorno a livelli elevati di redditività. With Us si conferma una realtà importante per il mercato giapponese, in grado di trarre profitto dalla propria posizione competitiva anche in presenza di una situazione di cambi che rendono meno redditizie le importazioni dall'Europa.

### **ASA S.r.l.**

La società di Vicenza, controllata da Deka M.E.L.A. S.r.l., opera nel settore della fisioterapia, nell'ambito del quale cura lo sviluppo e la produzione di una linea di apparecchiature laser ed anche l'attività di distribuzione e marketing per talune apparecchiature prodotte dalla capogruppo El.En. S.p.A.. L'ottimo bilanciamento nell'innovazione di prodotto e nell'attività clinico-commerciale, svolta a supporto delle metodologie terapeutiche dei sistemi sviluppati, ha consolidato la qualità dell'offerta e con essa le posizioni di mercato, consentendo alla società di registrare un costante tasso di crescita anche negli ultimi anni di crisi. Il primo semestre 2015 prosegue questo percorso assai virtuoso, con fatturato sostanzialmente stabile e redditività netta in crescita anche grazie alle favorevoli condizioni dei cambi sui mercati principali. Importanti iniziative di investimento sono state programmate per sostenere la ulteriore espansione della società sui mercati internazionali.

Nel corso del semestre ASA ha distribuito dividendi per 805 mila euro.

**Altre società, settore medicale**

La società **Deka Sarl** distribuisce in Francia la gamma di sistemi laser Deka. Prosegue la fase di crescita del fatturato e redditività, grazie al mix di prodotto e alla buona penetrazione dei mercati nordafricani di lingua francese: una condizione che si mantiene positiva e con una visibilità ed un apprezzamento del marchio a livello locale che consentono di ben sperare per una buona accoglienza dei prodotti che il gruppo si prepara a lanciare nei prossimi trimestri.

**Deka Japan**, che opera distribuendo sul mercato giapponese i sistemi medicali a marchio Deka, ha acquisito una posizione di mercato progressivamente più significativa. Ha consolidato la propria posizione competitiva anche grazie all'ottenimento dal MOH, Ministero della Salute, dell'autorizzazione alla vendita del sistema Smartxide, che può essere commercializzato e pubblicizzato in Giappone, incrementandone le vendite. Ciò nonostante anche nel primo semestre 2015 il volume d'affari non è cresciuto ed il break even non è stato raggiunto, evidenziando la necessità di una rifocalizzazione dell'attività e dei prodotti venduti per tornare alla redditività.

Le società **Deka Medical Inc.** ha cessato l'attività di distribuzione sul territorio degli Stati Uniti per il settore medicale/estetico e chirurgico, attività che è stata assegnata a distributori terzi. Deka Medical mantiene una presenza diretta sul territorio svolgendo, con personale proprio, una attività di marketing in supporto ai distributori.

La società **Esthelogue S.r.l.** ha assunto negli ultimi anni un ruolo di crescente rilievo tra i fornitori di tecnologie nel mercato italiano dell'estetica professionale. Superando le difficoltà dei primi anni di attività, Esthelogue ha registrato una costante crescita del volume d'affari negli ultimi esercizi, affermandosi in particolare grazie ai sistemi laser per la epilazione: in questo segmento il sistema Medistar Next, prodotto dalla Asclepion di Jena, costituisce un riferimento di mercato sinonimo di alta qualità, affidabilità e prestazioni superiori. La crescita di fatturato è stata superiore al 33% con un netto miglioramento dei risultati operativo e netto.

La società **Pharmonia S.r.l.** ha esaurito l'attività di distribuzione di sistemi estetici specificamente ideati e realizzati per l'utilizzo in farmacia, svolgendo sporadiche azioni di distribuzione sul territorio italiano dei sistemi per applicazioni medicali prodotti dalla controllante Asclepion e in via prevalente la distribuzione in alcuni paesi esteri di specifiche produzioni del gruppo.

**Quanta France** è il distributore francese di Quanta System controllato al 60%. La piccola società ha svolto il suo ruolo sviluppando nel semestre un volume di affari inferiore alle previsioni senza riuscire a mantenere l'equilibrio di bilancio.

**Altre società, settore industriale**

Con la cessione da parte di **BRCT Inc.** del piccolo stabilimento di Branford, in Connecticut, dove **Lasercut Technologies Inc.** svolgeva l'attività residuale di service post vendita per taluni sistemi industriali sul territorio americano, l'attività di quest'ultima società è di fatto cessata. BRCT Inc. mantiene il suo ruolo di subholding finanziaria, peraltro intensificato con l'acquisizione nel 2014 delle quote di Quanta USA LLC.

**Cutlite do Brasil Ltda** con stabilimento in Blumenau nello stato di Santa Catarina e con 29 dipendenti, produce sistemi laser per applicazioni industriali e cura la distribuzione di sistemi laser prodotti dalle consociate italiane. Pur segnando un buon recupero nel fatturato, la società non riesce ancora a raggiungere il pareggio del conto economico, obiettivo intravisto dal management per l'esercizio in virtù di un portafoglio ordini in crescita.

## 1.10. Commento alle attività di Ricerca e Sviluppo

Durante il primo semestre del 2015 è stata svolta nel gruppo un'intensa attività di Ricerca e Sviluppo con lo scopo di aprire nuove applicazioni del laser, sia nel settore medicale che in quello industriale, ed immettere sul mercato prodotti innovativi. In generale il mercato globale, soprattutto per i prodotti di alta tecnologia, richiede di affrontare la competizione internazionale agendo in modo da approntare, tempestivamente e con continuità, prodotti e versioni di prodotti, innovati nelle applicazioni o 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.

Nei nostri laboratori si indaga per giungere alla individuazione e comprensione di problemi aperti o nuovi, nella medicina o nell'industria, e si cercano soluzioni sulla base dell'esperienza e della cultura che sono maturate sulla interazione della luce, in particolare della luce laser con materiali biologici e materiali inerti. Per quanto riguarda la luce laser si sviluppano da un lato le sorgenti, agendo sulla scelta del contenuto spettrale, dei metodi per la generazione e del livello della potenza ottimale e, dall'altro, si progetta la gestione nel dominio del tempo per quanto attiene alle leggi di erogazione e, nel dominio dello spazio, per quanto attiene alla forma e al movimento del fascio della luce stessa.

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

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

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

Il gruppo El.En. è attualmente nel mondo quello che produce la più ampia gamma di sorgenti laser, in termini di diverso tipo di mezzo attivo (liquido, solido, semiconduttore, miscela gassosa) con differenti lunghezze d'onda e con varie versioni di potenza e, in alcuni casi, con varie tecnologie realizzative. Pertanto il lavoro di Ricerca e Sviluppo è rivolto a moltissimi e diversi sistemi, sottosistemi e accessori. In questa sede, senza entrare in molti particolari, citiamo alcuni dei numerosi settori che sono interessati da attività di ricerca nella Capogruppo e in alcune società controllate.

### Sistemi e applicazioni laser per la medicina

Nella capogruppo El.En. sono attive ricerche sperimentali in laboratorio e sperimentazioni cliniche per applicazioni in campo chirurgico degli apparecchi e sottosistemi della famiglia Smartxide<sup>2</sup> (si usa la lettura "Smartxide quadro" per evidenziare l'origine italiana delle apparecchiature di questa famiglia, date le caratteristiche e le prestazioni particolarmente apprezzate dalla clientela) recentemente sviluppati e immessi sul mercato per diverse applicazioni per la medicina estetica e per la chirurgia. I sistemi sono dotati di sorgente laser alimentata a radiofrequenza con potenza media fino a 80W e una gestione di interfaccia utente e banche dati con Personal Computer a bordo. Sono sistemi multidisciplinari, in grado di essere impiegati in chirurgia generale, otorinolaringoiatria, dermatologia, ginecologia, odontostomatologia, neurologia, chirurgia laparoscopica e chirurgia estetica; sono proseguite o avviate anche ricerche per nuove applicazioni cliniche in ginecologia, uroginecologia, paradontologia e in endodonzia, in neurologia ed oftalmologia. A questo scopo sono in corso ulteriori innovazioni tecnologiche, contenute in sistemi di scansione del fascio laser caratterizzati da ottiche e gestione elettronica di nuovo sviluppo, che consentono di eseguire interventi chirurgici su vari distretti anatomici con estrema precisione; in particolare si è ottenuta una congruenza molto spinta tra le distanze focali tra fasci laser a differenti lunghezze d'onda, come avviene in applicazioni chirurgiche con la luce guida, posizionata nello spettro visibile, e la luce laser con la quale il medico esegue tagli e vaporizzazioni dei tessuti biologici, con micromanipolatori e sotto visione al microscopio. Su alcune versioni di strumenti di questa famiglia è stata integrata una seconda sorgente a semiconduttore con lunghezza d'onda selezionabile dal cliente al momento dell'ordine; sono in atto ricerche in collaborazione con medici di varie specialità per lo sviluppo di ulteriori impieghi in nuovi campi nelle quali sia essenziale disporre di luce laser con lunghezze d'onda differenti nelle varie fasi dell'intervento sul medesimo organo. E' intensa, in collaborazione con numerosi centri in Italia e all'estero, l'attività di raccolta di risultati clinici a corredo dell'opera di diffusione per quanto riguarda le innovative possibilità applicative permesse dalle macchine di questa famiglia. Una applicazione estremamente importante riguarda la uroginecologia ed in particolare un nuovo trattamento per ridurre gli effetti della atrofia della mucosa vaginale. Sono già attivi numerosi centri in Italia e all'estero che eseguono trattamenti che vanno sotto la dizione "Mona Lisa Touch" o "Monna Lisa Touch" a seconda dei paesi. Questa patologia è molto diffusa e invalidante, con interazioni su varie altre patologie e affligge una alta percentuale delle donne in menopausa naturale, o più giovani colpite da tumori alla mammella, per le quali sono indicate terapie che inducono una menopausa forzata che provoca analoghi effetti e disturbi. Per questo

settore è stato sviluppato un nuovo applicatore per il trattamento laser. Per le applicazioni chirurgiche sono in atto sviluppi per otorinolaringologia, oculistica, proctologia e neurochirurgia.

E' stata compiuta attività di ricerca nell'ambito del progetto BI-TRE, cofinanziato dalla Regione Toscana con fondi europei, su metodi di anastomosi di vasi sanguigni impiegando luce laser di laser a semiconduttore e "patch" opportuni, nel campo della neurochirurgia, in particolar modo, la tecnica in oggetto permetterebbe tra l'altro al chirurgo di risparmiare ore sulla durata degli interventi sul cervello.

Sono continuate le attività di ricerca nell'ambito del progetto FORTE, approvato dalla Regione Toscana con il cofinanziamento di fondi Comunitari, con El.En. capogruppo. Il Progetto FORTE riguarda lo sviluppo di nuovi sistemi laser per interventi di chirurgia mininvasiva di ablazione controllata, locale e parziale, del midollo spinale per la riduzione di ernie discali: a questo argomento, che riguarda la ortopedia, si affianca lo sviluppo di un innovativo dispositivo per supportare le vertebre spinali e mantenerne la distanza.

Altro argomento è lo sviluppo di un dispositivo per la ablazione laser percutanea di neoformazioni nella mammella, con erogazione della energia da punta diffondente di fibra raffreddata con circolazione chiusa forzata di liquido sterile; ad esso si abbina lo sviluppo di un metodo di caratterizzazione mediante ultrasuoni del danno tissutale durante e dopo l'intervento ablativo.

Importante nel progetto FORTE è anche il settore di ricerca che riguarda interventi di neurochirurgia ablativa, mininvasiva. La tecnica in sviluppo si basa su un introduttore di piccolo diametro da inserire nel cervello mediante braccio robotico, solidale con il lettino del paziente, attraverso un foro di pochi millimetri di diametro, praticato direttamente nelle teca cranica o attraverso il palato, per portare un erogatore di energia laser a fibra ottica; il medico, tramite immagini 3D a raggi X ad alta risoluzione acquisite mediante tecnologia Cone Beam solidale con il lettino, pianifica l'intervento mediante il braccio robotico individuando il percorso e la posizione finale dell'introduttore. Il progetto ha come partner eccellenti centri di ricerca specifici toscani ed aziende collegate a multinazionali attive nel mondo della robotica. Le ricerche di questo tipo rientrano nel filone dello sviluppo di sistemi per chirurgia mininvasiva, di forte impatto sulla qualità della vita del paziente e sulla riduzione della spesa sanitaria. Nel recente passato è stato sviluppato il sistema di ottenimento di immagini 3D a raggi X con tecnologia CONE BEAM come ricaduta del progetto MILORDS. Le prestazioni, soprattutto in termini di velocità di acquisizione e risoluzione spaziale lo pongono in cima alla graduatoria mondiale. Sono in corso sviluppi di Software dedicati e affinamenti di componenti Hardware, per coprire spazi di miglioramento ancora possibili.

E' stata completata la fase di studio e progettazione di un nuovo strumento per la riduzione dello spessore di grasso del corpo basato sull'uso di una forma di energia, nuova per il settore.

Sono state eseguite varie sperimentazioni con la prima apparecchiatura prototipale su cadaveri con esiti incoraggianti, presso il Cadaverlab ad Arezzo. Sono state impostate le basi per un originale sistema ottico di guida per l'operatore, mirato ad aumentare ulteriormente la sicurezza dei trattamenti e la controllabilità della loro uniformità. È stata completata la realizzazione di un prototipo per le prime sperimentazioni in vivo e una preserie prototipale. Sono state compiute sperimentazioni su campioni ex vivo e su modelli animale ed è stata raccolta la documentazione istologica per la valutazione degli effetti e la determinazione e ottimizzazione delle dosi e delle procedure di trattamento.

In collaborazione con la società collegata Elesta Srl, costituita tra El.En. ed Esaote, sono state eseguite attività di ricerca e di sviluppo tecnologico di nuovi applicatori percutanei miniaturizzati, raffreddati con circolazione di liquido e terminali diffusivi. Sono attive sperimentazioni "in vitro" ed "in vivo" su modello animale con nuovi dispositivi e metodi per interventi minimamente invasivi di ablazione laser percutanea su fegato, tiroide, mammella, prostata e polmone. Sono attive ricerche e sperimentazioni in collaborazione con cliniche universitarie a Firenze, a Pisa e con il Dipartimento di Ingegneria Elettronica e di Telecomunicazioni dell'Università di Firenze per potenziare la fase di ulteriore miglioramento della precisione nella rilevazione dei margini della ablazione.

E' in atto attività di validazione clinica e sviluppo industriale di apparati e dispositivi laser per la cura di ulcere cutanee per i quali è in corso lo studio LUC autorizzata dal Ministro della salute; è stato raggiunto l'"end point" della sicurezza del laser per l'impiego nella fase di pulitura (debridement) delle ulcere da diabete; questa attività è stata ufficialmente sottoposta al Ministero della Salute italiano nel 2011 ed è stata firmata la convenzione con il Policlinico di Careggi a Firenze. Ancora una volta tuttavia le viscosità burocratiche hanno rallentato la attività, e si è recentemente conclusa la raccolta dei dati dei primi ventuno pazienti, per le elaborazioni statistiche al sostegno della ufficializzazione dei risultati, che appaiono estremamente positivi.

Sono proseguite le attività per incrementare la proprietà intellettuale nel gruppo mediante la stesura di brevetti nazionali e l'assistenza alla loro concessione sul piano internazionale, parimenti è stato curato l'ottenimento di protezione, nei più importanti paesi, dei marchi di prodotto e di applicazione.

Sono stati svolti studi di fattibilità su nuove applicazioni del laser a colorante in dermatologia, da solo e in associazione con trattamenti mediante laser ad anidride carbonica. Il sistema laser a coloranti è stato inoltre oggetto di notevoli recenti sviluppi tecnologici volti ad aumentare la durata delle sostanze coinvolte nel meccanismo di produzione della luce laser, soggette a deterioramento.

E' stato svolto un lavoro di ricerca su nuove applicazioni in medicina in campo oftalmologico, proctologico e neurologico nel laboratorio PHOTOBIO LAB, costituito all'interno di El.En., destinato alle ricerche sulla interazione tra luce e tessuti biologici.

Nella società Deka M.E.L.A., in collaborazione con El.En., è in corso una intensa 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 uroginecologia, otorinolaringoiatria e odontostomatologia. L'attività viene svolta con il coinvolgimento di personale, sia della società sia del gruppo, e di centri medici sia accademici che professionali in Italia e all'estero.

In Quanta System è stata svolta una intensa attività su strumentazioni destinate al mercato della medicina estetica e a quello delle terapie mediche in urologia.

Sono state sviluppate innovazioni incrementali di sistemi Q-switched con manipoli frazionali, adattatori universali a forme diverse di spot con riconoscimento automatico; sviluppo di particolari accessori di "beam delivery" per la applicazione laser al trattamento della Ipertrofia Prostatica Benigna (BHP); sviluppo di innovazioni incrementali sui sistemi ad Olmio per litotripsia, migliorando le prestazioni della cavità, del lancio in fibra e delle fibre stesse. Infine è stato portato a compimento con il rilascio del sistema "Discovery Pico" lo sviluppo di un sistema laser a impulsi molto brevi (centinaia di picosecondi) per applicazioni in dermatologia ed è stata depositata la domanda di brevetto relativa.

E' stato completato il "redesign" del laser Cyber TM a 200 w con triplo pedale per taglio, coagulazione e "stand by" ed è stato messo a punto il suo accoppiamento con Robot Da Vinci.

E' stato completato il progetto Q-Scale, ed è stata terminata la stesura del progetto Phocas di Horizon 2020 e definito il gruppo di partner europei.

In Asclepion Laser Technologies si è svolta attività per lo sviluppo del nuovo laser per lesioni pigmentate e tatuaggi e sono stati svolti studi su metodi e dispositivi innovativi per "body shaping".

E' continuata l'attività per valutazioni su nuovi concept di fibre ottiche e ferule; si sono inoltre svolti studi per utilizzi di applicazioni in campo medicale e tecnologie di riconoscimento e catalogazione di immagini.

E' attiva la attività di studio all'interno del progetto europeo in collaborazione con la ACTIS, partecipata da El.En., di terapia dei tumori mediante attivazione di nanoparticelle mediante luce laser ed ultrasuoni, progetto dell'Unione Europea LUS BUBBLE (Light and Ultrasound Activated microbubbles for cancer treatment).

Sono proseguite in Asa le attività di sviluppo di nuovi sistemi per la fisioterapia, con un importante supporto scientifico fornito dalla struttura di Asa dedicata appunto a tale funzione.

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

In El.En., in collaborazione con la controllata Cutlite Penta, sono continuate le ricerche su processi innovativi per il pretaglio e la microp perforazione in macchina di etichette e su sistemi per applicazioni nel campo delle lavorazioni di taglio e saldatura di prodotti plastici e per il settore beverage per allungare la "shelf-life" dei prodotti alimentari.

E' proseguita la attività di messa a punto di software e algoritmi per "coding" avanzato ad alta velocità nel settore "carta-digital-converting" transazionale.

Nello sviluppo delle sorgenti si è concluso il progetto della sorgente da 850W, è iniziata la sperimentazione di una sorgente sigillata da 300W di nuova concezione e ideato e provato un nuovo alimentatore sulla sorgente Bright 30 del progetto MILORDS. Si è sviluppata e provata una testa di focalizzazione per laser in fibra e sensori di processo dedicati. Si sono studiati e integrati nuovi sensori su macchine da taglio metallo.

Sono inoltre continuate le attività di verifica e sperimentazione di teste di scansione e focalizzazione per laser in fibra, per impianti di saldatura remota di materiali metallici per "l'automotive" e la fabbricazione in grandi serie di particolari per mobili. In questo ambito è iniziato lo sviluppo di un nuovo sistema dinamico di focalizzazione ad alta velocità di risposta.

Sono state svolte verifiche e sperimentazioni su algoritmi e sensori per nuovi metodi di marcatura al volo con "job" variabili in tempo reale, secondo codifiche presenti sul materiale da processare, di bobine in carta e in altri materiali.

E' stato sviluppato un sistema stand alone rispetto alla marcatrice che consente di realizzare il programma di lavorazione in autoapprendimento per ogni taglia dei soletti.

E' continuata la sperimentazione sulle applicazioni di marcatura su grandi formati utilizzando una testa di piccola apertura (35mm) in luogo della testa ad alta definizione (apertura 70mm). La profondità di campo viene così aumentata e permette di eliminare lo z dinamico. Nel settore del taglio lamiera è terminato lo sviluppo necessario per il fast piercing ed è stato messo a punto il software per il fly cut degli spessori sottili.

Nel settore delle fustelle è stato messo a punto un nuovo metodo di fissaggio in macchina per le fustelle rotative. Il metodo, semplice, fornisce migliori garanzie di precisione e riduce le regolazioni in fase di collaudo.

Nel settore del taglio plexiglass è stato sviluppato e provato l'abbinamento di una marcatrice sulla macchina da taglio; sono proseguite le sperimentazioni necessarie alla messa a punto delle innovazioni introdotte.

Ulteriore attività di sviluppo e messa a punto processo è stata svolta per il taglio di imballi rigidi componibili in legno ricombinato MDF (Medium Density Fibreboard, pannello di fibra a media densità), in espansione nel settore del packaging per ortofrutta di alta gamma di mercato. Il lavoro di messa a punto è stato focalizzato all'ottimizzazione dei parametri di processo, la cui efficienza è spinta al massimo per raggiungere la competitività economica necessaria, nel passaggio tra la tecnologia laser ad eccitazione a scarica in alta tensione continua e le nuove sorgenti ad eccitazione ad RF, con fascio trasportato da ottiche alloggiato su sistemi di movimentazione cartesiana ad altissima dinamica. Sono proseguite le attività di messa a punto degli aspetti e dei limiti propri di questa tecnologia, che gestisce il taglio tramite un processo remoto senza l'ausilio di dispositivi di prossimità per la focalizzazione e l'erogazione dei gas di processo.

Sono in corso sviluppi per eliminare gran parte dei percorsi ottici del fascio laser a CO<sub>2</sub> con soluzioni che prevedono il montaggio, direttamente sul portale mobile della macchina, delle nuove sorgenti con pompaggio a Radiofrequenza.

In El.En. sono state svolte attività di ricerca per la saldatura remota di lamiere, con trattamenti e riporti superficiali, con sistemi di retroazione ottica.

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

| <i>migliaia di euro</i>                       | <b>30/06/2015</b> | <b>30/06/2014</b> |
|---|-------------------|-------------------|
| Personale e spese generali                    | 3.364             | 3.185             |
| Strumentazioni                                | 67                | 12                |
| Materiali per prove e realizzazione prototipi | 836               | 618               |
| Consulenze                                    | 195               | 377               |
| Prestazioni di terzi                          | 35                | 41                |
| Beni immateriali                              | 14                | 0                 |
| <b>Totale</b>                                 | <b>4.512</b>      | <b>4.233</b>      |

Come da prassi aziendale consolidata le spese elencate in tabella sono state interamente iscritte nei costi di periodo ad eccezione di 85 mila euro.

L'importo delle spese sostenute corrisponde al 4,2% del fatturato consolidato del gruppo. Le spese sono sostenute per la maggior parte da El.En. SpA. e sono pari al 6,3% 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, titoli e derivati di copertura.

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*

Il Gruppo è esposto al rischio di fluttuazioni nei tassi di cambio delle valute in cui sono espresse alcune transazioni commerciali e finanziarie. Tali rischi sono monitorati dal management il quale adotta le misure necessarie al fine di limitare tale rischio.

Poiché la Capogruppo predispone i propri bilanci consolidati in Euro, le fluttuazioni dei tassi di cambio utilizzati per convertire i dati di bilancio delle controllate originariamente espressi in valuta estera potrebbero influenzare in modo negativo i risultati del Gruppo, la posizione finanziaria consolidata e il patrimonio netto consolidato come espressi in Euro nei bilanci consolidati del Gruppo.

La società With Us Co. Ltd ha stipulato nel corso dell'esercizio precedente e in quello corrente tre derivati del tipo "currency rate swap" per coprire in parte il rischio di cambio sugli acquisti in euro.

| <b>Tipologia operazione</b> | <b>Valore nozionale</b> | <b>Fair value</b> |
|-----------------------------|-------------------------|-------------------|
| Currency swap               | € 1.900.000             | € 15.382          |
| Currency swap               | € 2.250.000             | -€ 70.781         |
| Currency swap               | € 2.900.000             | -€ 7.899          |
| <b>Totale</b>               | <b>€ 7.050.000</b>      | <b>-€ 63.298</b>  |

*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 del periodo rappresenta circa il 9% del totale crediti commerciali verso terzi.

Per quanto riguarda le garanzie prestate a terzi si ricorda che El.En. ha sottoscritto nell'esercizio 2009, in solido con il socio di minoranza, una fideiussione per un massimo di 1 milione di euro a garanzia delle obbligazioni della controllata Quanta System verso la Banca Popolare di Milano per un finanziamento agevolato di 900 mila euro complessivi, le cui rate di rimborso scadono fino a 84 mesi dalla data di erogazione, avvenuta nella seconda metà dell'esercizio 2009. Peraltro a seguito dell'acquisizione dell'intera partecipazione dal socio di minoranza avvenuta in data 8 ottobre 2012, El.En. si è impegnata a rilevare indenne detto socio da qualsivoglia pretesa economica da parte della Banca Popolare di Milano.

La Capogruppo El.En. S.p.A. ha inoltre sottoscritto nei passati esercizi

- una fideiussione, in solido con le imprese che partecipano all'ATS all'uopo costituita, per un importo massimo di 3.074 mila euro a garanzia dell'eventuale restituzione dell'importo richiesto a titolo di anticipazione sul progetto di ricerca "MILORD", ammesso a contributo sul Bando Regionale 2010 approvato dalla Regione Toscana con Decreto Dirigenziale n. 670 del 25 febbraio 2011, prorogata a settembre 2015;
- una fideiussione per un massimo di 50 mila euro quale garanzia dei diritti doganali e di confine ex art. 34 del T.U.L.D., gravanti su temporanee importazioni, con scadenza giugno 2016 e prorogabile annualmente;
- una fideiussione per un massimo di 253 mila euro a garanzia dell'eventuale restituzione dell'importo richiesto a titolo di anticipazione sul progetto di ricerca "BI-TRE", ammesso a contributo sul Bando Regionale 2012 approvato dalla Regione Toscana con Decreto Dirigenziale n. 5160 del 5 novembre 2012, con scadenza febbraio 2018.

Infine la controllata Deka MELA aveva sottoscritto una fideiussione per un massimo di 1.178 mila euro a garanzia del pagamento della somma richiesta a titolo di rimborso dell'imposta sul valore aggiunto relativo al periodo di imposta 2010, scaduta a marzo 2015.

*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 tuttora elevata, tale da coprire l'indebitamento esistente e con una posizione finanziaria netta largamente positiva alla fine del semestre. 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 e una corretta struttura patrimoniale a supporto del business e tale da garantire un adeguato rapporto Patrimonio/Indebitamento.

## 1.12. Struttura dei controlli societari

Ai sensi dell'art. 19 dello Statuto Sociale, la società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da un numero variabile da un minimo di tre ad un massimo di quindici membri. Il numero dei componenti è stato fissato in sei dalla Assemblea degli azionisti del 28 aprile 2015 chiamata a deliberare in merito al rinnovo del Consiglio di Amministrazione (che resterà in carica sino all'approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2017).

Il Consiglio di Amministrazione al 30 giugno 2015 risulta essere 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 Cangioi        | Consigliere delegato              | Firenze, 30 dicembre 1965           |
| Fabia Romagnoli (*)   | Consigliere                       | Prato, 14 luglio 1963               |
| Michele Legnaioli (*) | Consigliere                       | Firenze, 19 dicembre 1964           |
| 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. S.p.A. in Calenzano (FI), Via Baldanzese n. 17.

In data 15 maggio 2015 il Consiglio di Amministrazione ha nominato quali Consiglieri delegati il Presidente Ing. Gabriele Clementi e i Consiglieri Sig.ra Barbara Bazzocchi e Ing. Andrea Cangioli attribuendo loro, disgiuntamente tra loro e con firma libera, tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione per il compimento di ogni attività rientrante nell'oggetto sociale, fatta eccezione per le attribuzioni oggetto di divieto di delega ai sensi di Legge e dello Statuto Sociale.

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

- a) a far data dal 31 agosto 2000, il Consiglio di Amministrazione presenta fra i suoi componenti due amministratori indipendenti ai sensi di cui all'art. 3 del Codice di Autodisciplina cit. Essi sono attualmente la Dott.ssa Fabia Romagnoli e il Sig. Michele Legnaioli;
- b) a far data dal 5 settembre 2000 il Consiglio di Amministrazione ha costituito i seguenti comitati composti, in maggioranza, da amministratori non esecutivi:
  1. "Comitato per le nomine" cui sono affidati i compiti di cui all'art. 5 del Codice di autodisciplina delle società quotate;
  2. "Comitato per la remunerazione", cui sono affidati i compiti di cui all'art. 6 del Codice di autodisciplina delle società quotate;
  3. "Comitato controllo e rischi" (ex "Comitato per il controllo interno"), cui sono affidati i compiti di cui all'art. 7 del Codice di autodisciplina delle società quotate nonché quelli derivanti dal Regolamento Parti Correlate CONSOB in materia di operazioni con parti correlate.
- c) Sino dal 2000 il Consiglio di Amministrazione ha altresì designato uno o più soggetti incaricati di verificare che il sistema di controllo interno e di gestione dei rischi sia funzionante ed adeguato.

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, per quanto di rilevanza per la stessa, viene effettuato dalla capogruppo anche in collaborazione con il personale delle società controllate. Sotto il profilo organizzativo gli Amministratori della capogruppo partecipano a molti dei Consigli di Amministrazione delle società controllate in qualità di membri dello stesso organo amministrativo. Nelle altre, gli organi amministrativi delle controllate forniscono le informazioni ritenute necessarie per la definizione organizzativa dell'attività del gruppo.

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

### **1.13. Rapporti infragruppo e con parti correlate**

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

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

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

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

### **1.14. Operazioni atipiche e inusuali**

Ai sensi della comunicazione CONSOB del 28 luglio 2006 nr. DEM/6064293, si precisa che il gruppo nel primo semestre 2015 non ha posto in essere operazioni atipiche o inusuali così come definite dalla comunicazione stessa.

## 1.15. Regime *opt-out*

Si ricorda che in data 3 ottobre 2012 il Consiglio di Amministrazione di El.En. S.p.A. ha deliberato di aderire al regime di *opt-out* previsto rispettivamente dagli artt. 70, comma 8 e 71, comma 1-bis Regolamento Emittenti Consob 11971/99, avvalendosi della facoltà di derogare agli obblighi di pubblicazione dei richiesti documenti informativi in ipotesi di operazioni straordinarie significative di fusione, scissione, aumento di capitale mediante conferimento di beni in natura, acquisizione e cessione.

## 1.16. Fatti di rilievo avvenuti nel primo semestre 2015

In data 14 Gennaio 2015 El.En. S.p.A. ha acquisito 500.000 azioni pari al 3,5% circa della società Epica International Inc., distributore e socio di maggioranza della partecipata Imaginalis S.r.l.. L'investimento si inquadra nel sostegno alle attività nel settore di *imaging* nell'ambito del quale Imaginalis ha sviluppato una serie di prodotti di cui si conta di poter sfruttare il potenziale grazie alla collaborazione con Epica ed alla sua capacità di condurre a termine i piani di crescita programmati.

L'Assemblea degli azionisti della capogruppo El.En. S.p.A., tenutasi in data 28 aprile 2015, ha approvato il bilancio relativo all'esercizio 2014 deliberando altresì di destinare l'utile di esercizio pari ad euro 23.529.094,00 come segue:

- quanto ad euro 18.704.726,00 a riserva straordinaria;
- di distribuire alle azioni in circolazione alla data di stacco della cedola n. 13 in data 25 maggio 2015 – nel rispetto del disposto dell'art. 2357-ter, secondo comma Codice Civile - un dividendo pari ad euro 1,00 lordi per azione in circolazione per un importo complessivo alla data della delibera di euro 4.824.368,00;
- di accantonare, ove occorrer possa, in apposita riserva di utili portati a nuovo il dividendo residuo destinato alle azioni proprie eventualmente detenute dalla società alla data di stacco cedola.

L'assemblea ha approvato la relazione sulla remunerazione in conformità all'art. 123-ter, comma 6, D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, relativa alla politica di remunerazione anche incentivante 2015-2016.

Inoltre l'assemblea ha proceduto a nominare il consiglio di amministrazione per il triennio 2015-2017 e, quindi, fino all'approvazione del bilancio dell'esercizio 2017. L'assemblea ha stabilito in sei il numero dei componenti, nominando Gabriele Clementi quale presidente ed eleggendo quali altri consiglieri Barbara Bazzocchi, Andrea Cangioli, Alberto Pecci, Fabia Romagnoli, Michele Legnaioli. La composizione del CdA rispetta l'equilibrio tra i generi previsto ai sensi dell'Art. 147-ter, comma 1-ter del D.Lgs. 58/1998.

Infine l'assemblea ha autorizzato il consiglio di amministrazione all'acquisto di azioni proprie. L'acquisto di azioni proprie, così come proposto dal consiglio di amministrazione, verrà eventualmente effettuato ai seguenti, concorrenti o alternativi, fini: di stabilizzazione del titolo, di assegnazione a dipendenti e/o collaboratori, di scambio di partecipazioni in occasione di acquisizioni societarie. L'autorizzazione è stata concessa per l'acquisto, a fronte di un esborso massimo di euro 20.000.000,00 (venti milioni/00), in una o più *tranches* di un numero massimo di azioni ordinarie della società, unica categoria di strumenti finanziari attualmente emessi dalla società, che in ogni caso non superi la quinta parte del capitale sociale. Attualmente il 20% del capitale sottoscritto e versato di El.En. è pari a n. 964.873 azioni. L'autorizzazione è stata concessa per il periodo massimo consentito dalla legge di 18 mesi dalla data della delibera assembleare.

L'acquisto potrà 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. Al consiglio è stata data anche facoltà di alienare, entro i dieci anni successivi all'acquisto, le azioni acquistate ad un prezzo, o controvalore in caso di operazioni societarie, non inferiore al 95% della media dei prezzi ufficiali delle contrattazioni registrati nei cinque giorni precedenti la vendita o alienazione.

In data 15 maggio 2015 il Consiglio di Amministrazione della capogruppo El.En. S.p.A. ha nominato quali Consiglieri delegati il Presidente Ing. Gabriele Clementi e i Consiglieri Barbara Bazzocchi e Andrea Cangioli attribuendo loro, disgiuntamente fra 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. Ha provveduto inoltre a designare i componenti dei comitati di cui al Codice di Autodisciplina delle società quotate e più in particolare il "comitato per la remunerazione", il "comitato controllo e rischi" ed il "comitato per le nomine" nonché a nominare per scadenza del mandato l'Organismo di Vigilanza ai sensi del D.Lgs. 8 giugno 2001, n. 231. Il consiglio di amministrazione ha altresì valutato con esito positivo, sulla base delle informazioni disponibili, la indipendenza dei consiglieri non esecutivi Fabia Romagnoli e Michele Legnaioli.

## **1.17. Fatti di rilievo successivi alla chiusura del primo semestre 2015**

Non si evidenziano fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del semestre.

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

I risultati del primo semestre 2015 sono in linea con le più ottimistiche previsioni formulate per l'esercizio: fatturato annuale a 200 milioni di Euro e redditività operativa in crescita, con ambizione di raggiungere i 20 milioni di risultato operativo in condizioni di cambio stabilmente favorevoli, ovvero sotto 1,1 dollari americani per Euro. Lo slancio con il quale siamo entrati nella seconda parte del 2015 ci rende fiduciosi nella possibilità di superare i 210 milioni di fatturato e i 20 milioni di risultato operativo annuale, purché gli effetti delle recenti turbolenze sui cambi e sulla fiducia fino a ieri riscontrata sui mercati possano essere ricondotti a oscillazioni di entità contenuta.

*Per Il Consiglio di Amministrazione*

L'Amministratore Delegato

Ing. Andrea Cangioli

**GRUPPO EL.EN.**

**BILANCIO CONSOLIDATO  
SEMESTRALE ABBREVIATO**

**AL 30 GIUGNO 2015**

**Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata**

|  | Note | 30/06/2015         | 31/12/2014         |
|--|------|--------------------|--------------------|
| <b>Stato Patrimoniale</b>                |      |                    |                    |
| Immobilizzazioni immateriali             | 1    | 3.704.571          | 3.613.011          |
| Immobilizzazioni materiali               | 2    | 29.505.805         | 26.926.972         |
| Partecipazioni:                          | 3    |                    |                    |
| - in imprese collegate                   |      | 2.971.845          | 2.930.730          |
| - altre                                  |      | 34.921.583         | 22.618.578         |
| Totale partecipazioni                    |      | 37.893.428         | 25.549.308         |
| Attività per imposte anticipate          | 4    | 6.374.118          | 5.682.388          |
| Altre attività non correnti              | 4    | 9.525.752          | 2.823              |
| <b>Attività non correnti</b>             |      | <b>87.003.674</b>  | <b>61.774.502</b>  |
| Rimanenze                                | 5    | 58.438.237         | 50.480.679         |
| Crediti commerciali:                     | 6    |                    |                    |
| - v. terzi                               |      | 58.783.076         | 47.277.221         |
| - v. collegate                           |      | 554.182            | 670.219            |
| Totale crediti commerciali               |      | 59.337.258         | 47.947.440         |
| Crediti tributari                        | 7    | 6.984.150          | 6.617.939          |
| Altri crediti:                           | 7    |                    |                    |
| - v. terzi                               |      | 8.936.446          | 8.353.211          |
| - v. collegate                           |      | 61.565             | 61.565             |
| Totale altri crediti                     |      | 8.998.011          | 8.414.776          |
| Titoli                                   | 8    | 1.995.250          |                    |
| Disponibilità liquide                    | 9    | 44.658.579         | 73.803.583         |
| <b>Attività correnti</b>                 |      | <b>180.411.485</b> | <b>187.264.417</b> |
| <b>TOTALE ATTIVO</b>                     |      | <b>267.415.159</b> | <b>249.038.919</b> |
| Capitale sociale                         | 10   | 2.508.671          | 2.508.671          |
| Riserva sovrapprezzo azioni              | 11   | 38.593.618         | 38.593.618         |
| Altre riserve                            | 12   | 80.590.407         | 50.291.386         |
| Azioni proprie                           | 13   |                    |                    |
| Utili/(perdite) a nuovo                  | 14   | 28.158.405         | 35.042.944         |
| Utile/(perdita) di periodo               |      | 7.623.376          | 16.520.110         |
| <b>Patrimonio netto di gruppo</b>        |      | <b>157.474.477</b> | <b>142.956.729</b> |
| Patrimonio netto di terzi                |      | 8.332.068          | 7.578.945          |
| <b>Patrimonio netto</b>                  |      | <b>165.806.545</b> | <b>150.535.674</b> |
| Fondo TFR                                | 15   | 3.508.902          | 3.700.224          |
| Fondo imposte differite                  |      | 1.590.039          | 1.460.805          |
| Altri fondi                              | 16   | 2.892.245          | 2.694.861          |
| Debiti e passività finanziarie:          | 17   |                    |                    |
| - v. terzi                               |      | 4.823.203          | 5.907.331          |
| Totale debiti e passività finanziarie    |      | 4.823.203          | 5.907.331          |
| <b>Passività non correnti</b>            |      | <b>12.814.389</b>  | <b>13.763.221</b>  |
| Debiti finanziari:                       | 18   |                    |                    |
| - v. terzi                               |      | 17.203.397         | 21.494.475         |
| Totale debiti finanziari                 |      | 17.203.397         | 21.494.475         |
| Debiti di fornitura:                     | 19   |                    |                    |
| - v. terzi                               |      | 40.393.913         | 35.265.868         |
| - v. collegate                           |      | 1.080              | 1.148              |
| Totale debiti di fornitura               |      | 40.394.993         | 35.267.016         |
| Debiti per imposte sul reddito           | 20   | 3.737.218          | 2.222.890          |
| Altri debiti a breve:                    | 20   |                    |                    |
| - v. terzi                               |      | 27.458.617         | 25.755.643         |
| Totale altri debiti                      |      | 27.458.617         | 25.755.643         |
| <b>Passività correnti</b>                |      | <b>88.794.225</b>  | <b>84.740.024</b>  |
| <b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b> |      | <b>267.415.159</b> | <b>249.038.919</b> |

**Conto economico consolidato**

| <b>Conto economico</b>                             | <b>Note</b> | <b>30/6/2015</b>   | <b>30/6/2014</b>  |
|--|-------------|--------------------|-------------------|
| Ricavi:  | 21          |                    |                   |
| - da terzi   |             | 104.788.607        | 79.909.803        |
| - da imprese collegate                             |             | 2.095.631          | 487.757           |
| <b>Totale Ricavi</b>                               |             | <b>106.884.238</b> | <b>80.397.560</b> |
| Altri proventi:                                    | 22          |                    |                   |
| - da terzi   |             | 943.668            | 1.271.891         |
| - da imprese collegate                             |             | 17.816             | 4.552             |
| <b>Totale altri proventi</b>                       |             | <b>961.484</b>     | <b>1.276.443</b>  |
| <b>Totale ricavi e altri proventi</b>              |             | <b>107.845.722</b> | <b>81.674.003</b> |
| Costi per acquisto di merce:                       | 23          |                    |                   |
| - da terzi   |             | 59.250.383         | 41.767.058        |
| - da imprese collegate                             |             |                    | 12.130            |
| <b>Totale costi per acquisto di merce</b>          |             | <b>59.250.383</b>  | <b>41.779.188</b> |
| Variazione prodotti finiti                         |             | (1.622.848)        | (3.823.455)       |
| Variazione rimanenze materie prime                 |             | (5.736.883)        | (1.018.310)       |
| Altri servizi diretti:                             | 24          |                    |                   |
| - da terzi   |             | 7.875.748          | 6.678.118         |
| - da imprese collegate                             |             | 2.655              |                   |
| <b>Totale altri servizi diretti</b>                |             | <b>7.878.403</b>   | <b>6.678.118</b>  |
| Costi per servizi ed oneri operativi:              | 24          |                    |                   |
| - da terzi   |             | 14.516.216         | 12.444.107        |
| - da imprese collegate                             |             | 126.555            | 74.617            |
| <b>Totale costi per servizi ed oneri operativi</b> |             | <b>14.642.771</b>  | <b>12.518.724</b> |
| Costi per il personale                             | 25          | 20.904.899         | 18.495.358        |
| Ammort.ti, accanton.ti e svalut.ni(*)              | 26          | 2.155.112          | 560.693           |
| <b>Risultato operativo</b>                         |             | <b>10.373.885</b>  | <b>6.483.687</b>  |
| Oneri finanziari:                                  | 27          |                    |                   |
| - da terzi   |             | (1.011.852)        | (667.220)         |
| <b>Totale oneri finanziari</b>                     |             | <b>(1.011.852)</b> | <b>(667.220)</b>  |
| Proventi finanziari:                               | 27          |                    |                   |
| - da terzi   |             | 2.232.960          | 1.092.368         |
| - da imprese collegate                             |             | 156                | 184               |
| <b>Totale Proventi finanziari</b>                  |             | <b>2.233.116</b>   | <b>1.092.552</b>  |
| Quota del risultato delle società collegate        |             | 99.346             | (948)             |
| Altri oneri netti                                  | 28          |                    | (34.045)          |
| Altri proventi netti                               | 28          |                    | 4.484.562         |
| <b>Risultato prima delle imposte</b>               |             | <b>11.694.495</b>  | <b>11.358.588</b> |
| Imposte sul reddito                                | 29          | 3.235.148          | 2.339.498         |
| <b>Risultato di periodo</b>                        |             | <b>8.459.347</b>   | <b>9.019.090</b>  |
| Risultato di terzi                                 |             | 835.971            | 527.358           |
| <b>Risultato netto del Gruppo</b>                  |             | <b>7.623.376</b>   | <b>8.491.732</b>  |

|  |    |           |           |
|--|----|-----------|-----------|
| Utile/(perdita) per azione base              |    | 1,58      | 1,77      |
| Utile/(perdita) per azione diluito           |    | 1,58      | 1,77      |
| N. medio ponderato di azioni in circolazione | 30 | 4.824.368 | 4.803.220 |

\* Ai sensi della Delibera Consob 15519 del 27 luglio 2006 gli importi relativi ad operazioni significative non ricorrenti per il primo semestre 2014, pari ad un provento di 1.478 mila euro iscritto nella voce "Ammort.ti, accanton.ti e svalut.ni", sono riportati nella nota (33).

**Conto economico complessivo consolidato**

|   | Note | 30/06/2015        | 30/06/2014         |
|---|------|-------------------|--------------------|
| Utile/(perdita) del periodo (A)   |      | 8.459.347         | 9.019.090          |
| <u>Altri utili/(perdite) complessivi che non saranno successivamente riclassificati a conto economico al netto degli effetti fiscali:</u> |      |                   |                    |
| -   |      |                   |                    |
| Valutazione piani a benefici definiti   |      | 240.986           | (84.087)           |
| <u>Altri utili/(perdite) complessivi che saranno successivamente riclassificati a conto economico al netto degli effetti fiscali:</u>     |      |                   |                    |
| -   |      |                   |                    |
| Utile/(perdita) derivante dalla conversione dei bilanci di imprese estere   |      | 103.540           | 167.493            |
| Utile/(perdita) da attività finanziarie disponibili per la vendita  | 32   | 11.716.001        | (6.334.425)        |
| Utile/(perdita) da derivati di copertura e altre variazioni   |      | 500               | 3.486              |
| <b>Totale Altri utili/(perdite) complessivi, al netto dell'effetto fiscale (B)</b>  |      | <b>12.061.027</b> | <b>(6.247.533)</b> |
|   |      |                   |                    |
| <b>Risultato complessivo (A)+(B)</b>  |      | <b>20.520.374</b> | <b>2.771.557</b>   |
| Attribuibile a:   |      |                   |                    |
| Azionisti della Capogruppo  |      | 19.362.086        | 2.199.634          |
| Azionisti di minoranza  |      | 1.158.288         | 571.923            |

**Rendiconto finanziario consolidato**

| Rendiconto finanziario per flussi   | Note | di cui con parti correlate |            |
|---|------|----------------------------|------------|
|   |      | 30/06/2015                 | 30/06/2014 |
| <b>Flussi di cassa generati dall'attività operativa:</b>                  |      |                            |            |
| Risultato d'esercizio   |      | 8.459.347                  | 9.019.090  |
| Ammortamenti  | 26   | 1.515.497                  | 1.240.074  |
| Plusvalenza da cessione titoli e quote partecipative                      | 28   |                            | -4.467.235 |
| (Ri)-Svalutazione Partecipazioni  | 28   |                            | 34.045     |
| Quota del risultato delle società collegate                               |      | -99.346                    | 948        |
| Acc.to (utilizzo) del fondo T.F.R.  | 15   | -191.322                   | 132.351    |
| Acc.to (utilizzo) dei fondi spese, per rischi e oneri                     | 16   | 197.384                    | -1.985.317 |
| Crediti per imposte anticipate  | 4    | -691.730                   | -167.979   |
| Debiti per imposte differite  |      | 129.234                    | -243.334   |
| Rimanenze   | 5    | -7.957.558                 | -4.313.838 |
| Crediti commerciali   | 6    | -11.389.818                | 3.388.240  |
| Crediti tributari   | 7    | -366.211                   | -2.303.699 |
| Altri crediti   | 7    | -1.166.285                 | -3.183.871 |
| Debiti commerciali  | 19   | 5.127.977                  | -3.871.441 |
| Debiti per imposte sul reddito  | 20   | 1.514.328                  | 183.364    |
| Altri debiti  | 20   | 1.702.974                  | 5.890.816  |
|   |      | -11.674.876                | -9.666.876 |
| <b>Flussi di cassa generati dall'attività operativa</b>                   |      | -3.215.529                 | -647.786   |
| <b>Flussi di cassa generati dall'attività di investimento:</b>            |      |                            |            |
| (Incremento) decremento delle attività materiali                          | 2    | -4.005.522                 | -1.444.984 |
| (Incremento) decremento delle attività immateriali                        | 1    | -180.368                   | -172.325   |
| (Incremento) decremento delle attività finanziarie e non correnti         | 3-4  | -10.051.702                | 23.182.939 |
| (Incremento) decremento nei crediti finanziari                            | 7    | 583.050                    | 774.412    |
| (Incremento) decremento delle attività finanziarie correnti               | 8    | -1.995.250                 | 249.996    |
| <b>Flussi di cassa generati dall'attività di investimento</b>             |      | -15.649.792                | 22.590.038 |
| <b>Flussi di cassa dall'attività di finanziamento:</b>                    |      |                            |            |
| Incremento (decremento) passività finanziarie non correnti                | 17   | -1.084.128                 | -1.582.151 |
| Incremento (decremento) passività finanziarie correnti                    | 18   | -4.291.078                 | -1.944.752 |
| Dividendi distribuiti   | 31   | -5.390.845                 | -2.949.593 |
| <b>Flussi di cassa dall'attività di finanziamento</b>                     |      | -10.766.051                | -6.476.496 |
| <b>Variazione nella riserva di conversione e altre var. non monetarie</b> |      | 486.368                    | 284.307    |
| <b>Incremento (decremento) nei conti cassa e banca</b>                    |      | -29.145.004                | 15.750.063 |
| <b>Disponibilità liquide all'inizio del periodo</b>                       |      | 73.803.583                 | 42.868.084 |
| <b>Disponibilità liquide alla fine del periodo</b>                        |      | 44.658.579                 | 58.618.147 |

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

Gli interessi attivi del semestre sono stati pari a 323 mila euro (322 mila euro al 30 giugno 2014).

Le imposte del semestre sono 3.235 mila euro (2.339 mila euro al 30 giugno 2014).

**Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato**

| <b>PATRIMONIO NETTO:</b>                  | <b>Saldo<br/>31/12/2013</b> | <b>Giroconto<br/>risultato</b> | <b>Dividendi<br/>distribuiti</b> | <b>Altri<br/>movimenti</b> | <b>Risultato<br/>Complessivo</b> | <b>Saldo<br/>30/06/2014</b> |
|---|-----------------------------|--------------------------------|----------------------------------|----------------------------|----------------------------------|-----------------------------|
| Capitale                                  | 2.508.671                   |                                |                                  |                            |                                  | 2.508.671                   |
| Riserva sovrapprezzo azioni               | 38.593.618                  |                                |                                  |                            |                                  | 38.593.618                  |
| Riserva legale                            | 537.302                     |                                |                                  |                            |                                  | 537.302                     |
| Azioni proprie                            | -528.063                    |                                |                                  |                            |                                  | -528.063                    |
| Altre riserve:                            |                             |                                |                                  |                            |                                  |                             |
| Riserva straordinaria                     | 42.447.942                  |                                | -402.825                         |                            |                                  | 42.045.117                  |
| Riserva per contributi in conto capitale  | 426.657                     |                                |                                  |                            |                                  | 426.657                     |
| Riserva di conversione                    | 276.618                     |                                |                                  |                            | 114.116                          | 390.734                     |
| Altre riserve                             | 6.804.908                   |                                |                                  |                            | -6.376.046                       | 428.862                     |
| Utili (perdite) portati a nuovo           | 31.121.466                  | 6.080.170                      | -1.998.784                       | 32.077                     | -30.168                          | 35.204.761                  |
| Utile (perdita) di periodo                | 6.080.170                   | -6.080.170                     |                                  |                            | 8.491.732                        | 8.491.732                   |
| <b>Totale patrimonio netto del gruppo</b> | <b>128.269.289</b>          | <b>0</b>                       | <b>-2.401.609</b>                | <b>32.077</b>              | <b>2.199.634</b>                 | <b>128.099.391</b>          |
| Capitale e riserve di terzi               | 5.697.829                   | 338.838                        | -547.984                         | 165.338                    | 44.565                           | 5.698.586                   |
| Utile (perdita) di competenza di terzi    | 338.838                     | -338.838                       |                                  |                            | 527.358                          | 527.358                     |
| <b>Totale patrimonio netto di terzi</b>   | <b>6.036.667</b>            | <b>0</b>                       | <b>-547.984</b>                  | <b>165.338</b>             | <b>571.923</b>                   | <b>6.225.944</b>            |
| <b>Totale Patrimonio Netto</b>            | <b>134.305.956</b>          | <b>0</b>                       | <b>-2.949.593</b>                | <b>197.415</b>             | <b>2.771.557</b>                 | <b>134.325.335</b>          |

| <b>PATRIMONIO NETTO:</b>                  | <b>Saldo<br/>31/12/2014</b> | <b>Giroconto<br/>risultato</b> | <b>Dividendi<br/>distribuiti</b> | <b>Altri<br/>movimenti</b> | <b>Risultato<br/>Complessivo</b> | <b>Saldo<br/>30/06/2015</b> |
|---|-----------------------------|--------------------------------|----------------------------------|----------------------------|----------------------------------|-----------------------------|
| Capitale                                  | 2.508.671                   |                                |                                  |                            |                                  | 2.508.671                   |
| Riserva sovrapprezzo azioni               | 38.593.618                  |                                |                                  |                            |                                  | 38.593.618                  |
| Riserva legale                            | 537.302                     |                                |                                  |                            |                                  | 537.302                     |
| Azioni proprie                            | 0                           |                                |                                  |                            |                                  |                             |
| Altre riserve:                            |                             |                                |                                  |                            |                                  |                             |
| Riserva straordinaria                     | 42.045.117                  | 18.704.726                     |                                  |                            |                                  | 60.749.843                  |
| Riserva per contributi in conto capitale  | 426.657                     |                                |                                  |                            |                                  | 426.657                     |
| Riserva di conversione                    | 3.574                       |                                |                                  |                            | -178.027                         | -174.454                    |
| Altre riserve                             | 7.278.736                   | -1                             |                                  |                            | 11.772.323                       | 19.051.059                  |
| Utili (perdite) portati a nuovo           | 35.042.944                  | -2.184.615                     | -4.824.368                       | -19.970                    | 144.414                          | 28.158.405                  |
| Utile (perdita) di periodo                | 16.520.110                  | -16.520.110                    |                                  |                            | 7.623.376                        | 7.623.376                   |
| <b>Totale patrimonio netto del gruppo</b> | <b>142.956.729</b>          | <b>0</b>                       | <b>-4.824.368</b>                | <b>-19.970</b>             | <b>19.362.086</b>                | <b>157.474.477</b>          |
| Capitale e riserve di terzi               | 6.099.124                   | 1.479.821                      | -566.477                         | 161.312                    | 322.317                          | 7.496.097                   |
| Utile (perdita) di competenza di terzi    | 1.479.821                   | -1.479.821                     |                                  |                            | 835.971                          | 835.971                     |
| <b>Totale patrimonio netto di terzi</b>   | <b>7.578.945</b>            | <b>0</b>                       | <b>-566.477</b>                  | <b>161.312</b>             | <b>1.158.288</b>                 | <b>8.332.068</b>            |
| <b>Totale Patrimonio Netto</b>            | <b>150.535.674</b>          | <b>0</b>                       | <b>-5.390.845</b>                | <b>141.342</b>             | <b>20.520.374</b>                | <b>165.806.545</b>          |

L'importo relativo alla riserva di conversione iscritto nella colonna "risultato complessivo" si riferisce alla variazione che ha interessato le attività in valuta detenute dal gruppo.

L'importo iscritto nel risultato complessivo per 11,8 milioni di euro si riferisce principalmente all'adeguamento della riserva per attività *available for sale*.

## NOTE ILLUSTRATIVE

### INFORMAZIONI SOCIETARIE

La Capogruppo El.En. S.p.A. 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 S.p.A.

Il presente bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2015 è stato esaminato e approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 27 agosto 2015.

### 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 2015 ed al primo semestre 2014. Le informazioni patrimoniali sono invece fornite con riferimento al 30 giugno 2015 ed al 31 dicembre 2014.

Gli schemi adottati dal Gruppo El.En. per il periodo intermedio chiuso al 30 giugno 2015 non sono stati modificati rispetto a quelli adottati al 31 dicembre 2014.

#### ESPRESSIONE IN CONFORMITA' AGLI IFRS

Il bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2015 predisposto in forma consolidata ai sensi dell'articolo 154-ter D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 (TUF) e successive modifiche ed integrazioni, è stato predisposto in conformità ai Principi Contabili Internazionali (IFRS) emessi dall'International Accounting Standards Board (IASB) ed omologati dall'Unione Europea. Con IFRS si intendono anche tutti i documenti interpretativi emessi dall'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) precedentemente denominato Standing Interpretations Committee (SIC).

Il presente bilancio consolidato semestrale abbreviato è stato redatto in forma sintetica, in accordo con le disposizioni dello IAS 34 – Bilanci intermedi. Tale documento non comprende pertanto tutte le informazioni richieste dal bilancio annuale e deve essere letto unitamente al bilancio consolidato predisposto per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.

#### PRINCIPI CONTABILI E CRITERI DI VALUTAZIONE

##### Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni IFRS applicati dal 1 gennaio 2015

I seguenti principi contabili, emendamenti e interpretazioni IFRS sono stati applicati per la prima volta dal Gruppo a partire dal 1° gennaio 2015:

- In data 20 maggio 2013 è stata pubblicata l'interpretazione IFRIC 21 – Levies, che fornisce chiarimenti sul momento di rilevazione di una passività collegata a tributi (diversi dalle imposte sul reddito) imposti da un ente governativo. Il principio affronta sia le passività per tributi che rientrano nel campo di applicazione dello IAS 37 - Accantonamenti, passività e attività potenziali, sia quelle per i tributi il cui timing e importo sono certi.

L'interpretazione si applica retrospettivamente per gli esercizi che decorrono al più tardi dal 17 giugno 2014 o data successiva.

L'adozione di tale nuova interpretazione non ha comportato effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.

- In data 12 dicembre 2013 lo IASB ha pubblicato il documento “*Annual Improvements to IFRSs: 2011-2013 Cycle*” che recepisce le modifiche ad alcuni principi nell'ambito del processo annuale di miglioramento degli stessi. Le principali modifiche riguardano:
  - o IFRS 3 *Business Combinations – Scope exception for joint ventures*. La modifica chiarisce che il paragrafo 2(a) dell'IFRS 3 esclude dall'ambito di applicazione dell'IFRS 3 la formazione di tutti i tipi di joint arrangement, come definiti dall'IFRS 11;
  - o IFRS 13 *Fair Value Measurement – Scope of portfolio exception* (par. 52). La modifica chiarisce che la *portfolio exception* inclusa nel paragrafo 52 dell'IFRS 13 si applica a tutti i contratti inclusi nell'ambito di applicazione dello IAS 39 indipendentemente dal fatto che soddisfino la definizione di attività e passività finanziarie fornita dallo IAS 32;
  - o IAS 40 *Investment Properties – Interrelationship between IFRS 3 and IAS 40*. La modifica chiarisce che l'IFRS 3 e lo IAS 40 non si escludono vicendevolmente e che, al fine di determinare se l'acquisto di una proprietà immobiliare rientri nell'ambito di applicazione dell'IFRS 3 o dello IAS 40, occorre far riferimento rispettivamente alle specifiche indicazioni fornite dall'IFRS 3 oppure dallo IAS 40.

Le modifiche si applicano a partire dagli esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2015 o da data successiva.

L'adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.

### **Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni IFRS e IFRIC omologati dall'Unione Europea, non ancora obbligatoriamente applicabili e non adottati in via anticipata dal gruppo al 30 giugno 2015**

- In data 21 novembre 2013 è stato pubblicato l'emendamento allo IAS 19 “*Defined Benefit Plans: Employee Contributions*”, che propone di presentare le contribuzioni (relative solo al servizio prestato dal dipendente nell'esercizio) effettuate dai dipendenti o terze parti ai piani a benefici definiti a riduzione del *service cost* dell'esercizio in cui viene pagato tale contributo. La necessità di tale proposta è sorta con l'introduzione del nuovo IAS 19 (2011), ove si ritiene che tali contribuzioni siano da interpretare come parte di un *post-employment benefit*, piuttosto che di un beneficio di breve periodo e, pertanto, che tale contribuzione debba essere spalmata sugli anni di servizio del dipendente. La modifica si applica al più tardi a partire dagli esercizi che hanno inizio dal 1° febbraio 2015 o da data successiva.

Al momento gli amministratori stanno valutando i possibili effetti dell'introduzione di questa modifica sul bilancio consolidato del Gruppo.

- In data 12 dicembre 2013 è stato pubblicato il documento “*Annual Improvements to IFRSs: 2010-2012 Cycle*” che recepisce le modifiche ad alcuni principi nell'ambito del processo annuale di miglioramento degli stessi. Le principali modifiche riguardano:
  - o IFRS 2 *Share Based Payments – Definition of vesting condition*. Sono state apportate delle modifiche alle definizioni di “*vesting condition*” e di “*market condition*” ed aggiunte le ulteriori definizioni di “*performance condition*” e “*service condition*” (in precedenza incluse nella definizione di “*vesting condition*”);
  - o IFRS 3 *Business Combination – Accounting for contingent consideration*. La modifica chiarisce che una *contingent consideration* nell'ambito di business combination classificata come un'attività o una passività finanziaria deve essere rimisurata a *fair value* ad ogni data di chiusura di periodo contabile e le variazioni di *fair value* devono essere rilevate nel conto economico o tra gli elementi di conto economico complessivo sulla base dei requisiti dello IAS 39 (o IFRS 9);
  - o IFRS 8 *Operating segments – Aggregation of operating segments*. Le modifiche richiedono ad un'entità di dare informativa in merito alle valutazioni fatte dal management nell'applicazione dei criteri di aggregazione dei segmenti operativi, inclusa una descrizione dei segmenti operativi aggregati e degli indicatori economici considerati nel determinare se tali segmenti operativi abbiano caratteristiche economiche simili;
  - o IFRS 8 *Operating segments – Reconciliation of total of the reportable segments' assets to the entity's assets*. Le modifiche chiariscono che la riconciliazione tra il totale delle attività dei segmenti operativi e il

- totale delle attività nel suo complesso dell'entità deve essere presentata solo se il totale delle attività dei segmenti operativi viene regolarmente rivisto dal più alto livello decisionale operativo dell'entità;
- IFRS 13 *Fair Value Measurement – Short-term receivables and payables*. Sono state modificate le Basis for Conclusions di tale principio al fine di chiarire che con l'emissione dell'IFRS 13, e le conseguenti modifiche allo IAS 39 e all'IFRS 9, resta valida la possibilità di contabilizzare i crediti e debiti commerciali correnti senza rilevare gli effetti di un'attualizzazione, qualora tali effetti risultino non materiali;
  - IAS 16 *Property, plant and equipment* and IAS 38 *Intangible Assets – Revaluation method: proportionate restatement of accumulated depreciation/amortization*. Le modifiche hanno eliminato le incoerenze nella rilevazione dei fondi ammortamento quando un'attività materiale o immateriale è oggetto di rivalutazione. I requisiti previsti dalle modifiche chiariscono che il valore di carico lordo sia adeguato in misura consistente con la rivalutazione del valore di carico dell'attività e che il fondo ammortamento risulti pari alla differenza tra il valore di carico lordo e il valore di carico al netto delle perdite di valore contabilizzate;
  - IAS 24 *Related Parties Disclosures – Key management personnel*. Si chiarisce che nel caso in cui i servizi dei dirigenti con responsabilità strategiche siano forniti da un'entità (e non da una persona fisica), tale entità sia da considerare comunque una parte correlata.

Le modifiche si applicano al più tardi a partire dagli esercizi che hanno inizio dal 1° febbraio 2015 o da data successiva.

Al momento gli amministratori stanno valutando i possibili effetti dell'introduzione di queste modifiche sul bilancio consolidato del Gruppo.

### **Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni IFRS non ancora omologati dall'unione europea**

Alla data di riferimento del presente documento gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'adozione degli emendamenti e dei principi sotto descritti.

- In data 30 gennaio 2014 lo IASB ha pubblicato il principio **IFRS 14 – Regulatory Deferral Accounts** che consente solo a coloro che adottano gli IFRS per la prima volta di continuare a rilevare gli importi relativi alle attività soggette a tariffe regolamentate ("*Rate Regulation Activities*") secondo i precedenti principi contabili adottati.

Non essendo la Società/il Gruppo un first-time adopter, tale principio non risulta applicabile.

- In data 6 maggio 2014 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti al principio **IFRS 11 Joint Arrangements – Accounting for acquisitions of interests in joint operations** relativi alla contabilizzazione dell'acquisizione di interessenze in una joint operation la cui attività costituisca un business nell'accezione prevista dall'IFRS 3. Le modifiche richiedono che per queste fattispecie si applichino i principi riportati dall'IFRS 3 relativi alla rilevazione degli effetti di una business combination.

Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata.

Al momento gli amministratori stanno valutando i possibili effetti dell'introduzione di queste modifiche sul bilancio consolidato del Gruppo.

- In data 12 maggio 2014 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti allo **IAS 16 Property, plant and Equipment e allo IAS 38 Intangibles Assets – "Clarification of acceptable methods of depreciation and amortisation"**. Le modifiche allo IAS 16 stabiliscono che i criteri di ammortamento determinati in base ai ricavi non sono appropriati, in quanto, secondo l'emendamento, i ricavi generati da un'attività che include l'utilizzo dell'attività oggetto di ammortamento generalmente riflettono fattori diversi dal solo consumo dei benefici economici dell'attività stessa. Le modifiche allo IAS 38 introducono una presunzione relativa, secondo cui un criterio di ammortamento basato sui ricavi è considerato di norma inappropriato per le medesime ragioni stabilite dalle modifiche introdotte allo IAS 16. Nel caso delle attività intangibili questa presunzione può essere peraltro superata, ma solamente in limitate e specifiche circostanze.

Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata.

Al momento gli amministratori stanno valutando i possibili effetti dell'introduzione di queste modifiche sul bilancio consolidato del Gruppo.

- In data 28 maggio 2014 lo IASB ha pubblicato il principio **IFRS 15 – Revenue from Contracts with Customers** che è destinato a sostituire i principi IAS 18 – *Revenue* e IAS 11 – *Construction Contracts*, nonché le interpretazioni IFRIC 13 – *Customer Loyalty Programmes*, IFRIC 15 – *Agreements for the Construction of Real Estate*, IFRIC 18 – *Transfers of Assets from Customers* e SIC 31 – *Revenues-Barter Transactions Involving Advertising Services*. Il principio stabilisce un nuovo modello di riconoscimento dei ricavi, che si applicherà a tutti i contratti stipulati con i clienti ad eccezione di quelli che rientrano nell’ambito di applicazione di altri principi IAS/IFRS come i leasing, i contratti d’assicurazione e gli strumenti finanziari. I passaggi fondamentali per la contabilizzazione dei ricavi secondo il nuovo modello sono:
  - o l’identificazione del contratto con il cliente;
  - o l’identificazione delle *performance obligations* del contratto;
  - o la determinazione del prezzo;
  - o l’allocazione del prezzo alle *performance obligations* del contratto;
  - o i criteri di iscrizione del ricavo quando l’entità soddisfa ciascuna *performance obligation*.

Il principio si applica a partire dal 1° gennaio 2017 ma è consentita un’applicazione anticipata (nel maggio 2015 lo IASB ha emesso un Exposure Draft proponendo di differire la data di prima applicazione al 1° gennaio 2018).

Gli amministratori si attendono che l’applicazione dell’IFRS 15 possa avere un impatto non significativo sugli importi iscritti a titolo di ricavi e sulla relativa informativa riportata nel bilancio consolidato del Gruppo. Tuttavia, non è possibile fornire una stima ragionevole degli effetti finché il Gruppo non avrà completato un’analisi dettagliata dei contratti con i clienti.

- In 24 luglio 2014 lo IASB ha pubblicato la versione finale **dell’IFRS 9 – Strumenti finanziari**. Il documento accoglie i risultati delle fasi relative a Classificazione e valutazione, *Impairment*, e *Hedge accounting*, del progetto dello IASB volto alla sostituzione dello IAS 39. Il nuovo principio, che sostituisce le precedenti versioni dell’IFRS 9, deve essere applicato dai bilanci che iniziano il 1° gennaio 2018 o successivamente. A seguito della crisi finanziaria del 2008, su istanza delle principali istituzioni finanziarie e politiche, lo IASB ha iniziato il progetto volto alla sostituzione dell’IFRS 9 ed ha proceduto per fasi. Nel 2009 lo IASB ha pubblicato la prima versione dell’IFRS 9 che trattava unicamente la Classificazione e valutazione delle attività finanziarie; successivamente, nel 2010, sono state pubblicate i criteri relativi alla classificazione e valutazione delle passività finanziarie e alla *derecognition* (quest’ultima tematica è stata trasposta inalterata dallo IAS 39). Nel 2013 l’IFRS 9 è stato modificato per includere il modello generale di *hedge accounting*. A seguito della pubblicazione attuale, che ricomprende anche l’*impairment*, l’IFRS 9 è da considerarsi completato ad eccezione dei criteri riguardanti il *macro hedging*, sul quale lo IASB ha intrapreso un progetto autonomo. Il principio introduce dei nuovi criteri per la classificazione e valutazione delle attività e passività finanziarie. In particolare, per le attività finanziarie il nuovo principio utilizza un unico approccio basato sulle modalità di gestione degli strumenti finanziari e sulle caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali delle attività finanziarie stesse al fine di determinarne il criterio di valutazione, sostituendo le diverse regole previste dallo IAS 39. Per le passività finanziarie, invece, la principale modifica avvenuta riguarda il trattamento contabile delle variazioni di *fair value* di una passività finanziaria designata come passività finanziaria valutata al *fair value* attraverso il conto economico, nel caso in cui queste variazioni siano dovute alla variazione del merito creditizio dell’emittente della passività stessa. Secondo il nuovo principio tali variazioni devono essere rilevate nel prospetto “*Other comprehensive income*” e non più nel conto economico. Con riferimento al modello di *impairment*, il nuovo principio richiede che la stima delle perdite su crediti venga effettuata sulla base del modello delle *expected losses* (e non sul modello delle *incurred losses*) utilizzando informazioni supportabili, disponibili senza oneri o sforzi irragionevoli che includano dati storici, attuali e prospettici. Il principio prevede che tale *impairment model* si applichi a tutti gli strumenti finanziari, ossia alle attività finanziarie valutate a costo ammortizzato, a quelle valutate a *fair value through other comprehensive income*, ai crediti derivanti da contratti di affitto e ai crediti commerciali. Infine, il principio introduce un nuovo modello di *hedge accounting* allo scopo di adeguare i requisiti previsti dall’attuale IAS 39 che talvolta sono stati considerati troppo stringenti e non idonei a riflettere le politiche di *risk management* delle società. Le principali novità del documento riguardano:
  - o incremento delle tipologie di transazioni eleggibili per l’*hedge accounting*, includendo anche i rischi di attività/passività non finanziarie eleggibili per essere gestiti in *hedge accounting*;
  - o cambiamento della modalità di contabilizzazione dei contratti *forward* e delle opzioni quando inclusi in una relazione di *hedge accounting* al fine di ridurre la volatilità del conto economico;
  - o modifiche al test di efficacia mediante la sostituzione delle attuali modalità basate sul parametro dell’80-125% con il principio della “relazione economica” tra voce coperta e strumento di copertura; inoltre, non sarà più richiesta una valutazione dell’efficacia retrospettiva della relazione di copertura.

La maggior flessibilità delle nuove regole contabili è controbilanciata da richieste aggiuntive di informativa sulle attività di *risk management* della società.

Gli amministratori si attendono che l'applicazione dell'IFRS 9 possa avere un impatto non significativo sugli importi e l'informativa riportata nel bilancio consolidato del Gruppo. Tuttavia, non è possibile fornire una stima ragionevole degli effetti finché il Gruppo non abbia completato un'analisi dettagliata.

- In data 11 settembre 2014 lo IASB ha pubblicato l'emendamento ***all'IFRS 10 e IAS 28 Sales or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture***. Il documento è stato pubblicato al fine di risolvere l'attuale conflitto tra lo IAS 28 e l'IFRS 10. Secondo quanto previsto dallo IAS 28, l'utile o la perdita risultante dalla cessione o conferimento di un *non-monetary* asset ad una *joint venture* o collegata in cambio di una quota nel capitale di quest'ultima è limitato alla quota detenuta nella *joint venture* o collegata dagli altri investitori estranei alla transazione. Al contrario, il principio IFRS 10 prevede la rilevazione dell'intero utile o perdita nel caso di perdita del controllo di una società controllata, anche se l'entità continua a detenere una quota non di controllo nella stessa, includendo in tale fattispecie anche la cessione o conferimento di una società controllata ad una *joint venture* o collegata. Le modifiche introdotte prevedono che in una cessione/conferimento di un'attività o di una società controllata ad una *joint venture* o collegata, la misura dell'utile o della perdita da rilevare nel bilancio della cedente/conferente dipenda dal fatto che le attività o la società controllata cedute/conferite costituiscano o meno un business, nell'accezione prevista dal principio IFRS 3. Nel caso in cui le attività o la società controllata cedute/conferite rappresentino un business, l'entità deve rilevare l'utile o la perdita sull'intera quota in precedenza detenuta; mentre, in caso contrario, la quota di utile o perdita relativa alla quota ancora detenuta dall'entità deve essere eliminata.

Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2016, è però atteso un differimento della data di prima applicazione.

Al momento gli amministratori stanno valutando i possibili effetti dell'introduzione di queste modifiche sul bilancio consolidato del Gruppo.

- In data 25 settembre 2014 lo IASB ha pubblicato il documento "***Annual Improvements to IFRSs: 2012-2014 Cycle***". Le modifiche introdotte dal documento devono essere applicate a partire dagli esercizi che avranno inizio il 1° gennaio 2016 o da data successiva. Il documento introduce modifiche ai seguenti principi:
  - o IFRS 5 – *Non-current Assets Held for Sale and Discontinued Operations*. La modifica introduce linee guida specifiche al principio nel caso in cui un'entità riclassifichi un'attività (o un *disposal group*) dalla categoria *held-for-sale* alla categoria *held-for-distribution* (o viceversa), o quando vengano meno i requisiti di classificazione di un'attività come *held-for-distribution*. Le modifiche definiscono che (i) tali riclassifiche non dovrebbero essere considerate come una variazione ad un piano di vendita o ad un piano di distribuzione e che restano validi i medesimi criteri di classificazione e valutazione; (ii) le attività che non rispettano più i criteri di classificazione previsti per *l'held-for-distribution* dovrebbero essere trattate allo stesso modo di un'attività che cessa di essere classificata come *held-for-sale*;
  - o IFRS 7 – *Financial Instruments: Disclosure*. Le modifiche disciplinano l'introduzione di ulteriori linee guida per chiarire se un *servicing contract* costituisca un coinvolgimento residuo in un'attività trasferita ai fini dell'informativa richiesta in relazione alle attività trasferite. Inoltre, viene chiarito che l'informativa sulla compensazione di attività e passività finanziarie non è di norma esplicitamente richiesta per i bilanci intermedi. Tuttavia, tale informativa potrebbe essere necessaria per rispettare i requisiti previsti dallo IAS 34, nel caso si tratti di un'informazione significativa;
  - o IAS 19 – *Employee Benefits*. Il documento introduce delle modifiche allo IAS 19 al fine di chiarire che gli *high quality corporate bonds* utilizzati per determinare il tasso di sconto dei *post-employment benefits* dovrebbero essere della stessa valuta utilizzata per il pagamento dei *benefits*. Le modifiche precisano che l'ampiezza del mercato dei *high quality corporate bonds* da considerare sia quella a livello di valuta;
  - o IAS 34 – *Interim Financial Reporting*. Il documento introduce delle modifiche al fine di chiarire i requisiti da rispettare nel caso in cui l'informativa richiesta è presentata nell'*interim financial report*, ma al di fuori dell'*interim financial statements*. La modifica precisa che tale informativa venga inclusa attraverso un *cross-reference* dall'*interim financial statements* ad altre parti dell'*interim financial report* e che tale documento sia disponibile ai lettori del bilancio nella stessa modalità e con gli stessi tempi dell'*interim financial statements*.

Al momento gli amministratori stanno valutando i possibili effetti dell'introduzione di queste modifiche sul bilancio consolidato del Gruppo.

- In data 18 dicembre 2014 lo IASB ha pubblicato l'emendamento allo ***IAS 1 - Disclosure Initiative***. L'obiettivo delle modifiche è di fornire chiarimenti in merito ad elementi di informativa che possono essere percepiti come impedimenti ad una chiara ed intellegibile redazione di bilanci. Le modifiche apportate sono le seguenti:
  - o Materialità e aggregazione: viene chiarito che una società non deve oscurare informazioni aggregandole o disaggregandole e che le considerazioni relative alla materialità si applicano agli schemi di bilancio, note illustrative e specifici requisiti di informativa degli IFRS. Le *disclosures* richieste specificamente dagli IFRS devono essere fornite solo se l'informazione è materiale;

- Prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria e prospetto di conto economico complessivo: si chiarisce che l'elenco di voci specificate dallo IAS 1 per questi prospetti può essere disaggregato e aggregato a seconda dei casi. Viene inoltre fornita una linea guida sull'uso di subtotali all'interno dei prospetti;
- Presentazione degli elementi di *Other Comprehensive Income* ("OCI"): si chiarisce che la quota di OCI di società collegate e *joint ventures* consolidate con il metodo del patrimonio netto deve essere presentata in aggregato in una singola voce, a sua volta suddivisa tra componenti suscettibili di future riclassifiche a conto economico o meno;
- Note illustrative: si chiarisce che le entità godono di flessibilità nel definire la struttura delle note illustrative e si fornisce una linea guida su come impostare un ordine sistematico delle note stesse, ad esempio:
  - Dando prominenza a quelle che sono maggiormente rilevanti ai fini della comprensione della posizione patrimoniale e finanziaria (e.g. raggruppando informazioni su particolari attività);
  - Raggruppando elementi misurati secondo lo stesso criterio (e.g. attività misurate al *fair value*);
  - Seguendo l'ordine degli elementi presentati nei prospetti.

Le modifiche introdotte dal documento devono essere applicate a partire dagli esercizi che avranno inizio il 1° gennaio 2016 o da data successiva.

Al momento gli amministratori stanno valutando i possibili effetti dell'introduzione di queste modifiche sul bilancio consolidato del Gruppo.

- In data 18 dicembre 2014 lo IASB ha pubblicato il documento "***Investment Entities: Applying the Consolidation Exception (Amendments to IFRS 10, IFRS 12 and IAS 28)***", contenente modifiche relative a tematiche emerse a seguito dell'applicazione della consolidation exception concesse alle entità d'investimento.

Le modifiche introdotte dal documento devono essere applicate a partire dagli esercizi che avranno inizio il 1° gennaio 2016 o da data successiva, ne è comunque concessa l'adozione anticipata.

Al momento gli amministratori stanno valutando i possibili effetti dell'introduzione di queste modifiche sul bilancio consolidato del Gruppo.

## 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. S.p.A. controlla direttamente o indirettamente la maggioranza dei voti esercitabili nell'Assemblea Ordinaria. Le società incluse nel perimetro di consolidamento alla data di riferimento sono elencate nella seguente tabella che evidenzia inoltre la percentuale direttamente e indirettamente posseduta dalla capogruppo:

| Denominazione:                         | Note | Sede                   | Valuta | Capitale sociale | Percentuale posseduta |           |         | Interessenza del gruppo |
|--|------|------------------------|--------|------------------|-----------------------|-----------|---------|-------------------------|
|  |      |                        |        |                  | Diretta               | Indiretta | Totale  |                         |
| <b>Capogruppo:</b>                     |      |                        |        |                  |                       |           |         |                         |
| El.En. SpA                             |      | Calenzano (ITA)        | EURO   | 2.508.671        |                       |           |         |                         |
| <b>Controllate:</b>                    |      |                        |        |                  |                       |           |         |                         |
| Deka M.E.L.A. Srl                      |      | Calenzano (ITA)        | EURO   | 40.560           | 85,00%                |           | 85,00%  | 85,00%                  |
| Cutlite Penta Srl                      |      | Calenzano (ITA)        | EURO   | 154.621          | 96,65%                |           | 96,65%  | 96,65%                  |
| Esthelogue Srl                         | 1    | Calenzano (ITA)        | EURO   | 100.000          | 50,00%                | 50,00%    | 100,00% | 100,00%                 |
| Deka Sarl                              |      | Lione (FRA)            | EURO   | 155.668          | 100,00%               |           | 100,00% | 100,00%                 |
| Lasit SpA                              |      | Torre Annunziata (ITA) | EURO   | 1.154.000        | 70,00%                |           | 70,00%  | 70,00%                  |
| BRCT Inc.                              |      | New York (USA)         | USD    | no par value     | 100,00%               |           | 100,00% | 100,00%                 |
| Quanta System SpA                      |      | Solbiate Olona (ITA)   | EURO   | 1.500.000        | 100,00%               |           | 100,00% | 100,00%                 |
| Asclepion Laser Technologies GmbH      | 2    | Jena (GER)             | EURO   | 2.025.000        | 50,00%                | 50,00%    | 100,00% | 100,00%                 |
| ASA Srl                                | 3    | Arcugnano (ITA)        | EURO   | 46.800           |                       | 60,00%    | 60,00%  | 51,00%                  |
| With Us Co Ltd                         | 4    | Tokyo (GIAP)           | YEN    | 100.000.000      |                       | 78,85%    | 78,85%  | 78,85%                  |
| Deka Japan Co. Ltd                     |      | Tokyo (GIAP)           | YEN    | 10.000.000       | 55,00%                |           | 55,00%  | 55,00%                  |
| Penta Chutian Laser (Wuhan) Co Ltd     | 5    | Wuhan (CINA)           | YUAN   | 20.467.304       |                       | 55,00%    | 55,00%  | 53,16%                  |
| Penta Laser Equipment (Wenzhou) Co Ltd | 6    | Wenzhou (CINA)         | YUAN   | 16.747.725       |                       | 55,00%    | 55,00%  | 53,16%                  |
| Cutlite do Brasil Ltda                 |      | Blumenau (BRASILE)     | REAL   | 11.666.678       | 68,56%                |           | 68,56%  | 68,56%                  |
| Lasercut Technologies Inc.             | 7    | Hamden (USA)           | USD    | 50.000           |                       | 100,00%   | 100,00% | 100,00%                 |
| Pharmonia Srl                          | 8    | Calenzano (ITA)        | EURO   | 50.000           |                       | 100,00%   | 100,00% | 100,00%                 |
| Deka Medical Inc                       | 9    | San Francisco (USA)    | USD    | 10               |                       | 100,00%   | 100,00% | 100,00%                 |
| Quanta France Sarl                     | 10   | Parigi (FRA)           | EURO   | 51.500           |                       | 60,00%    | 60,00%  | 60,00%                  |
| JenaSurgical GmbH                      | 11   | Jena (GER)             | EURO   | 200.000          |                       | 100,00%   | 100,00% | 92,50%                  |

(1) detenuta da Elen SpA (50%) e da Asclepion (50%)

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

(3) detenuta da Deka Mela Srl (60%)

(4) detenuta da BRCT Inc. (78,85%)

(5) detenuta da Cutlite Penta Srl (55%)

(6) detenuta da Cutlite Penta Srl (55%)

(7) detenuta da BRCT (100%)

(8) detenuta da Asclepion (100%)

(9) detenuta da BRCT (100%)

(10) detenuta da Quanta System SpA (60%)

(11) detenuta da Deka Mela Srl (50%) e da Asclepion (50%)

### Operazioni effettuate nel periodo

Per le operazioni effettuate nel periodo si rimanda a quanto descritto nel paragrafo “Fatti di rilievo avvenuti nel primo semestre 2015” della Relazione Intermedia sulla Gestione.

**SOCIETÀ COLLEGATE**

El.En. S.p.A. detiene direttamente o indirettamente partecipazioni in alcune società, senza peraltro esercitare il controllo su di esse. Tali società sono valutate con il metodo del patrimonio netto.

Le partecipazioni in imprese collegate sono le seguenti:

| Denominazione                                | Note | Sede                 | Valuta | Capitale sociale | Percentuale posseduta |           |        | Interessenza del gruppo |
|--|------|----------------------|--------|------------------|-----------------------|-----------|--------|-------------------------|
|  |      |                      |        |                  | Diretta               | Indiretta | Totale |                         |
| Immobiliare Del.Co. Srl                      |      | Solbiate Olona (ITA) | EURO   | 24.000           | 30,00%                |           | 30,00% | 30,00%                  |
| Actis Srl                                    |      | Calenzano (ITA)      | EURO   | 10.200           | 12,00%                |           | 12,00% | 12,00%                  |
| SBI S.A.                                     |      | Herzele (BE)         | EURO   | 1.200.000        | 50,00%                |           | 50,00% | 50,00%                  |
| Elesta Srl                                   |      | Calenzano (ITA)      | EURO   | 110.000          | 50,00%                |           | 50,00% | 50,00%                  |
| Chutian (Tianjin)<br>Lasertechnology Co. LTD | 1    | Tianjin (Cina)       | YUAN   | 2.000.000        |                       | 49,00%    | 49,00% | 26,05%                  |
| Quanta USA LLC                               | 2    | Englewood (USA)      | USD    |                  |                       | 19,50%    | 19,50% | 19,50%                  |

(1) detenuta da Penta  
Chutian Laser (Wuhan) Co.  
Ltd (49%)

(2) detenuta da BRCT  
(19,50%)

**Operazioni effettuate nel periodo**

Per le operazioni effettuate nel periodo si rimanda a quanto descritto nel paragrafo “Fatti di rilievo avvenuti nel primo semestre 2015” della Relazione Intermedia sulla Gestione.

**PARTECIPAZIONI IN ALTRE IMPRESE**

Per le operazioni effettuate nel periodo si rimanda a quanto descritto nel paragrafo “Fatti di rilievo avvenuti nel primo semestre 2015” della Relazione Intermedia sulla Gestione.

**AZIONI PROPRIE**

L’Assemblea degli Azionisti della Capogruppo El.En. S.p.A. in data 28 aprile 2015 ha autorizzato il Consiglio di Amministrazione all’acquisto di azioni proprie. L’acquisto di azioni proprie, così come proposto dal consiglio di amministrazione, verrà eventualmente effettuato ai seguenti, concorrenti o alternativi, fini: di stabilizzazione del titolo, di assegnazione a dipendenti e/o collaboratori, di scambio di partecipazioni in occasione di acquisizioni societarie. L’autorizzazione è stata concessa per l’acquisto, a fronte di un esborso massimo di euro 20.000.000,00 (venti milioni/00), in una o più *tranches* di un numero massimo di azioni ordinarie della società, unica categoria di strumenti finanziari attualmente emessi dalla società, che in ogni caso non superi la quinta parte del capitale sociale. Alla data della delibera il 20% del capitale sottoscritto e versato di El.En. era pari a n. 964.873 azioni. L’autorizzazione è stata concessa per il periodo massimo consentito dalla legge di 18 mesi dalla data della delibera assembleare.

L’acquisto potrà 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. Al consiglio è stata data anche facoltà di alienare, entro i dieci anni successivi all’acquisto, le azioni acquistate ad un prezzo, o controvalore in caso di operazioni societarie, non inferiore al 95% della media dei prezzi ufficiali delle contrattazioni registrati nei cinque giorni precedenti la vendita o alienazione.

Alla data di riferimento del presente documento il Consiglio di Amministrazione non ha posto in essere alcuna operazione di acquisto di azioni proprie.

## PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO

Le situazioni contabili intermedie utilizzate per il consolidamento sono le situazioni contabili intermedie al 30 giugno 2015 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 del bilancio consolidato semestrale abbreviato i risultati, le attività e le passività sono espressi in Euro, che rappresenta la valuta funzionale della Capogruppo El.En. S.p.A.. Ai fini della predisposizione del bilancio consolidato semestrale abbreviato, 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:

|                | Cambio finale | Cambio medio | Cambio finale |
|----------------|---------------|--------------|---------------|
| Valuta         | 31/12/2014    | 30/06/2015   | 30/06/2015    |
| USD            | 1,2141        | 1,1158       | 1,1189        |
| Yen giapponese | 145,23        | 134,20       | 137,01        |
| Yuan           | 7,54          | 6,94         | 6,94          |
| Real           | 3,22          | 3,31         | 3,47          |

## **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, 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 almeno annuale per verificare eventuali perdite di valore.

## COMMENTI ALLE PRINCIPALI VOCI DELL'ATTIVO

### Attività non correnti

#### Immobilizzazioni immateriali (nota 1)

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

| Categorie   | Saldo            |                | Altri          |           |                | Differenza di conversione | Saldo            |
|---|------------------|----------------|----------------|-----------|----------------|---------------------------|------------------|
|   | 31/12/14         | Variazioni     | (Svalutazioni) | Movimenti | (Ammortamento) |                           |                  |
| Avviamento  | 3.038.065        |                |                |           |                |                           | 3.038.065        |
| Costi ricerca, sviluppo                                       | 43.912           |                |                |           | -10.886        |                           | 33.026           |
| Diritti di brevetto industr.le, utilizz.ne opere dell'ingegno | 46.831           | 6.470          |                |           | -8.323         |                           | 44.978           |
| Concessioni, licenze, marchi e diritti simili                 | 210.276          | 82.009         |                |           | -64.736        | 5.954                     | 233.503          |
| Altre   | 18.117           |                |                |           | -4.863         |                           | 13.254           |
| Immobilizzazioni immateriali in corso                         | 255.810          | 85.935         |                |           |                |                           | 341.745          |
| <i>Totale</i>   | <b>3.613.011</b> | <b>174.414</b> |                |           | <b>-88.808</b> | <b>5.954</b>              | <b>3.704.571</b> |

#### Avviamento

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

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

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

| CASH GENERATING UNIT (CGU)        | Avviamento       | Avviamento       |
|-----------------------------------|------------------|------------------|
|                                   | 30/06/2015       | 31/12/2014       |
| Quanta System S.p.A.              | 2.079.260        | 2.079.260        |
| ASA S.r.l.                        | 439.082          | 439.082          |
| Cutlite Penta S.r.l.              | 415.465          | 415.465          |
| Asclepion Laser Technologies GmbH | 72.758           | 72.758           |
| Deka MELA S.r.l.                  | 31.500           | 31.500           |
| <b>Totale</b>                     | <b>3.038.065</b> | <b>3.038.065</b> |

Si ricorda che, alla fine dello scorso esercizio, il valore recuperabile delle CGU evidenziate alla nota (1) delle note illustrative del bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2014 è stato sottoposto a test di *impairment* al fine di verificare l'esistenza di eventuali perdite di valore, attraverso il confronto fra il valore contabile dell'unità e il valore d'uso, ovvero il valore attuale dei flussi finanziari futuri attesi che si suppone deriveranno dall'uso continuativo e dalla eventuale dismissione della medesima alla fine della sua vita utile. Per i risultati dei test si rimanda alla nota (1) precedentemente indicata.

Sulla base dei risultati riportati dalle CGU nel primo semestre 2015, che risultano in linea con i piani prospettici predisposti ai fini dell'*impairment test* al 31 dicembre 2014, non sono stati riscontrati indicatori di *impairment* che, alla data del presente bilancio intermedio, abbiano reso necessario l'esecuzione di ulteriori test per la verifica dell'esistenza di eventuali perdite durevoli di valore.

## Altre attività immateriali

Nella voce “costi di ricerca e sviluppo” risultano iscritti i costi sostenuti nello scorso esercizio per lo sviluppo di tre nuovi prototipi da parte della capogruppo El.En. S.p.A.

La voce “diritti di brevetto industriale e di utilizzazione delle opere di ingegno” è relativa alla capitalizzazione dei costi sostenuti per acquisto di brevetti effettuati da El.En. e da Quanta System.

Nella voce “concessioni, licenze, marchi e diritti simili” risultano iscritti, tra l’altro, i costi sostenuti dalla capogruppo El.En. e dalle controllate With Us, Quanta System e Penta Chutian Wuhan e Penta Laser Equipment Wenzhou per l’acquisto di nuovi software.

La voce residuale “Altre”, risulta composta per lo più dai costi sostenuti dalla capogruppo El.En. e dalle controllate Quanta System S.p.A e Deka Mela per la realizzazione di software.

Le “immobilizzazioni immateriali in corso” sono invece per lo più relative ai costi di ricerca e sviluppo sostenuti dalla controllata ASA per un prototipo in corso di realizzazione.

## Immobilizzazioni materiali (nota 2)

I movimenti intervenuti nelle immobilizzazioni materiali, sono i seguenti:

| Costo                                  | Saldo             |                  | Altri        |                |                 | Differenza di conversione | Saldo 30/06/15    |
|--|-------------------|------------------|--------------|----------------|-----------------|---------------------------|-------------------|
|  | 31/12/14          | Incrementi       | Svalutazioni | Movimenti      | (Alienazioni)   |                           |                   |
| Terreni                                | 4.957.436         | 177.904          |              |                |                 | 110.594                   | 5.245.934         |
| Fabbricati                             | 17.417.826        | 473.854          |              |                |                 |                           | 17.891.680        |
| Impianti e macchinario                 | 5.438.437         | 72.176           |              |                | -8.452          | 81.396                    | 5.583.557         |
| Attrezzature industriali e commerciali | 10.890.026        | 460.838          |              | -4.066         | -86.187         | 100.523                   | 11.361.134        |
| Altri beni                             | 9.060.276         | 365.604          |              | -23.503        | -153.752        | 113.693                   | 9.362.318         |
| Immobilizzazioni in corso e acconti    | 374.391           | 2.183.258        |              | -3.822         |                 | 32.011                    | 2.585.838         |
| <i>Totale</i>                          | <b>48.138.392</b> | <b>3.733.634</b> |              | <b>-31.391</b> | <b>-248.391</b> | <b>438.217</b>            | <b>52.030.461</b> |

| Fondi ammortamento                     | Saldo             |                  | Quote di     |                | Altri           |                | Differenza di conversione | Saldo 30/06/15    |
|--|-------------------|------------------|--------------|----------------|-----------------|----------------|---------------------------|-------------------|
|  | 31/12/14          | ammortamento     | Svalutazioni | Movimenti      | (Alienazioni)   |                |                           |                   |
| Terreni                                |                   |                  |              |                |                 |                |                           |                   |
| Fabbricati                             | 3.306.235         | 267.629          |              |                | -1              |                |                           | 3.573.863         |
| Impianti e macchinario                 | 3.108.478         | 212.705          |              |                |                 | -6.612         | 3.310                     | 3.317.881         |
| Attrezzature industriali e commerciali | 8.294.902         | 556.893          |              | -7.889         | -61.041         |                | 67.876                    | 8.850.741         |
| Altri beni                             | 6.501.805         | 389.462          |              | -23.164        | -131.725        |                | 45.793                    | 6.782.171         |
| Immobilizzazioni in corso e acconti    |                   |                  |              |                |                 |                |                           |                   |
| <i>Totale</i>                          | <b>21.211.420</b> | <b>1.426.689</b> |              | <b>-31.054</b> | <b>-199.378</b> | <b>116.979</b> |                           | <b>22.524.656</b> |

| Valore netto                           | Saldo             |                  | Altri (Ammortamenti e svalutazioni) |                   |                | Differenza di conversione | Saldo 30/06/15    |
|--|-------------------|------------------|-------------------------------------|-------------------|----------------|---------------------------|-------------------|
|  | 31/12/14          | Incrementi       | Movimenti                           | (Alienazioni)     |                |                           |                   |
| Terreni                                | 4.957.436         | 177.904          |                                     |                   |                | 110.594                   | 5.245.934         |
| Fabbricati                             | 14.111.591        | 473.854          | 1                                   | -267.629          |                |                           | 14.317.817        |
| Impianti e macchinario                 | 2.329.959         | 72.176           |                                     | -212.705          | -1.840         | 78.086                    | 2.265.676         |
| Attrezzature industriali e commerciali | 2.595.124         | 460.838          | 3.823                               | -556.893          | -25.146        | 32.647                    | 2.510.393         |
| Altri beni                             | 2.558.471         | 365.604          | -339                                | -389.462          | -22.027        | 67.900                    | 2.580.147         |
| Immobilizzazioni in corso e acconti    | 374.391           | 2.183.258        | -3.822                              |                   |                | 32.011                    | 2.585.838         |
| <i>Totale</i>                          | <b>26.926.972</b> | <b>3.733.634</b> | <b>-337</b>                         | <b>-1.426.689</b> | <b>-49.013</b> | <b>321.238</b>            | <b>29.505.805</b> |

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 2015 è pari a 5.246 mila euro: gli incrementi sono relativi a un investimento effettuato dalla capogruppo El.En. S.p.A.

La voce “Fabbricati” comprende il complesso immobiliare in Calenzano (FI), dove operano la Capogruppo El.En. S.p.A. e le quattro società controllate Deka M.E.L.A. S.r.l., Cutlite Penta S.r.l., Esthelogue S.r.l. e Pharmonia S.r.l., l’immobile sito nel comune di Torre Annunziata, acquistato nel 2006, destinato alle attività di ricerca, sviluppo e produzione della controllata Lasit S.p.A., l’immobile sito a Jena che, dal mese di maggio 2008, ospita le attività della controllata Asclepion GmbH e l’immobile sito in Samarate (VA) acquisito a fine 2014 dalla controllata Quanta System SpA sotto forma di leasing finanziario e pertanto trattato contabilmente secondo quanto disposto dallo IAS 17. Nella

colonna “incrementi” risulta per lo più iscritto il costo sostenuto da El.En. SpA per l’acquisto di un immobile in Calenzano.

Gli incrementi nella categoria “Impianti e macchinari” sono relativi in particolar modo agli investimenti effettuati da Asclepion GmbH, da Penta Laser Equipment (Wenzhou) Co Ltd e da ASA S.r.l. e dalla capogruppo El.En. SpA.

La voce “Attrezzature industriali e commerciali” è riferibile in particolar modo ad El.En. e alle controllate With Us, Asclepion GmbH, Quanta System, Lasit S.p.A., Deka Japan, Wuhan Penta Chutian e Deka Mela; per quest’ultima ricordiamo che, come nei passati esercizi, sono stati capitalizzati i costi di alcuni macchinari venduti alla clientela con i cosiddetti leasing operativi: tali vendite, infatti, sono state considerate come ricavi per noleggi pluriennali in conformità ai principi IAS/IFRS.

Gli incrementi nella categoria “Altri beni” sono riconducibili in particolar modo all’acquisto di nuovi autoveicoli e macchine elettroniche.

Nella categoria “Immobilizzazioni in corso ed acconti” risultano iscritti i costi sostenuti dalla controllata cinese Penta Laser Equipment (Wenzhou) Co Ltd per il nuovo insediamento produttivo.

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

L’analisi delle partecipazioni è la seguente:

|                           | 30/06/15   | 31/12/14   | Variazione | Variazione % |
|---------------------------|------------|------------|------------|--------------|
| <b>Partecipazioni in:</b> |            |            |            |              |
| imprese collegate         | 2.971.845  | 2.930.730  | 41.115     | 1,40%        |
| altre imprese             | 34.921.583 | 22.618.578 | 12.303.005 | 54,39%       |
| <i>Totale</i>             | 37.893.428 | 25.549.308 | 12.344.120 | 48,31%       |

#### **Partecipazioni in imprese collegate**

Per il dettaglio analitico delle partecipazioni detenute dalle società del Gruppo in società collegate si rimanda al paragrafo relativo all’area di consolidamento.

Si ricorda che le società collegate Immobiliare Del.Co. S.r.l., Smartbleach International SA (SBI SA), Elesta S.r.l., Chutian (Tianjin) Lasertechnology Co. Ltd e Quanta Aesthetic Lasers Usa LLC sono consolidate con il metodo del patrimonio netto.

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

|  |                 |
|--|-----------------|
| Immobiliare Del.Co. S.r.l.:                | 259 mila euro   |
| Actis S.r.l.:                              | 1 mila euro     |
| SBI S.A.:                                  | 146 mila euro   |
| Elesta S.r.l.:                             | 374 mila euro   |
| Quanta Aesthetic Lasers USA, LLC:          | 2.049 mila euro |
| Chutian (Tianjin) Lasertechnology Co: Ltd: | 143 mila euro   |

*Quanta USA LLC*: il valore della partecipazione include un valore di avviamento pari a 1,9 milioni di euro.

Alla fine dello scorso esercizio, il valore recuperabile della CGU è stato sottoposto a test di *impairment* al fine di verificare l’esistenza di eventuali perdite di valore, attraverso il confronto fra il valore contabile dell’unità e il valore d’uso, ovvero il valore attuale dei flussi finanziari futuri attesi che si suppone deriveranno dall’uso continuativo e dalla eventuale dismissione della medesima alla fine della sua vita utile. Per i risultati dei test si rimanda alla nota (3) delle note illustrative del bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2014.

Sulla base dei risultati riportati dalla CGU nel primo semestre 2015 non sono stati riscontrati significativi 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.

**Partecipazioni in altre imprese**

L'incremento della voce "altre imprese", pari ad euro 12.303 mila, è dovuto in particolare a:

- 1) Euro 424 mila alla sottoscrizione di n. 500 mila azioni della società americana Epica International Inc. avvenuta in data 14 gennaio 2015;
- 2) Euro 11.879 mila (Euro 11.716 mila al netto dell'effetto fiscale in *Other Comprehensive Income* - "OCI") alla valutazione a *fair value* delle rimanenti n. 998.628 azioni di Cynosure, pari al 4,425% del capitale contro il 4,565% detenuto al 31 dicembre 2014. Sulla base della quotazione delle azioni al 30 giugno 2015 sul mercato Nasdaq, il *fair value* della partecipazione suddetta risulta pari a 34.433 mila euro. Da notare che alla data del 25 agosto 2015 il *fair value* dell'investimento sarebbe stato di 27.140 mila euro con un incremento di 4.586 mila euro rispetto all'inizio dell'anno (4.523 mila euro al netto dell'effetto fiscale in *Other Comprehensive Income* - "OCI").

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

| <i>Altre attività non correnti:</i>   | 30/06/2015 | 31/12/2014 | Variazione | Variazione % |
|---------------------------------------|------------|------------|------------|--------------|
| Titoli                                | 9.524.164  |            | 9.524.164  |              |
| Attività per imposte anticipate       | 6.374.118  | 5.682.388  | 691.730    | 12,17%       |
| Altri crediti e attività non correnti | 1.588      | 2.823      | -1.235     | -43,75%      |
| <i>Totale</i>                         | 15.899.870 | 5.685.211  | 10.214.659 | 179,67%      |

La voce "titoli" è relativa ad impieghi temporanei di liquidità, effettuati dalla capogruppo El.En. SpA in polizze vita aventi come sottostante una gestione separata in titoli con capitale garantito e con la possibilità di esercitare il riscatto, totale o parziale, nel corso della durata contrattuale a condizione che sia trascorso almeno un anno dalla decorrenza delle polizze stesse. Essendo un investimento a medio termine, la società ha valutato di classificarlo fra le attività detenute per la vendita non correnti, contabilizzando il *fair value* delle polizze nell'attivo e la rivalutazione delle stesse a conto economico e conseguentemente escluderlo dalla posizione finanziaria netta.

Le attività per imposte anticipate ammontano a 6.374 mila euro circa e sono per lo più riferibili al fondo obsolescenza magazzino, alla variazione degli utili intragruppo sulle giacenze di fine periodo, al fondo svalutazione crediti e alle perdite fiscali riportate a nuovo.

## Attività correnti

### Rimanenze (nota 5)

L'analisi delle rimanenze è la seguente:

| <i>Rimanenze:</i>                           | 30/06/15   | 31/12/14   | Variazione | Variazione % |
|---|------------|------------|------------|--------------|
| Mat. prime, sussidiarie e di consumo        | 30.390.122 | 24.283.384 | 6.106.738  | 25,15%       |
| Prodotti in corso di lavor. ne semilavorati | 15.776.805 | 15.201.689 | 575.116    | 3,78%        |
| Prodotti finiti e merci                     | 12.271.310 | 10.995.606 | 1.275.704  | 11,60%       |
| <i>Totale</i>                               | 58.438.237 | 50.480.679 | 7.957.558  | 15,76%       |

L'incremento delle rimanenze finali si concentra soprattutto nella categoria delle materie prime, in linea con l'aumentato volume d'affari, mentre l'aumento della consistenza dei prodotti finiti riflette anche una quantità di sistemi in transito verso clienti alla data di chiusura del semestre.

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

| <i>Rimanenze:</i>          | 30/06/2015 | 31/12/2014 | Variazione | Variazione % |
|----------------------------|------------|------------|------------|--------------|
| Valore lordo               | 66.748.814 | 58.212.373 | 8.536.441  | 14,66%       |
| meno: fondo svalutazione   | -8.310.577 | -7.731.694 | -578.883   | 7,49%        |
| <i>Totale valore netto</i> | 58.438.237 | 50.480.679 | 7.957.558  | 15,76%       |

L'incidenza del fondo obsolescenza sul valore lordo delle rimanenze passa dal 13,3% del 31 dicembre 2014 al 12,5% del 30 giugno 2015. Il fondo è calcolato per allineare il valore di magazzino a quello di presumibile realizzo, riconoscendone dove necessario l'obsolescenza e la lenta rotazione.

### Crediti commerciali (nota 6)

I crediti sono così composti:

| <i>Crediti commerciali:</i>               | 30/06/15   | 31/12/14   | Variazione | Variazione % |
|---|------------|------------|------------|--------------|
| Crediti commerciali vs. terzi             | 58.783.076 | 47.277.221 | 11.505.855 | 24,34%       |
| Crediti commerciali vs. imprese collegate | 554.182    | 670.219    | -116.037   | -17,31%      |
| <i>Totale</i>                             | 59.337.258 | 47.947.440 | 11.389.818 | 23,75%       |

| <i>Crediti commerciali vs. terzi:</i> | 30/06/2015 | 31/12/2014 | Variazione | Variazione % |
|---------------------------------------|------------|------------|------------|--------------|
| Clienti Italia                        | 21.347.249 | 17.396.722 | 3.950.527  | 22,71%       |
| Clienti CEE                           | 5.946.174  | 6.721.882  | -775.708   | -11,54%      |
| Clienti extra CEE                     | 37.243.468 | 28.504.399 | 8.739.069  | 30,66%       |
| meno: fondo svalutazione crediti      | -5.753.815 | -5.345.782 | -408.033   | 7,63%        |
| <i>Totale</i>                         | 58.783.076 | 47.277.221 | 11.505.855 | 24,34%       |

Come la tabella evidenzia chiaramente sono in particolar modo i crediti sui mercati extraeuropei ad aumentare di consistenza, per effetto del maggior fatturato sviluppato in queste aree.

Riportiamo di seguito la movimentazione del fondo svalutazione crediti:

| <i>Fondo svalutazione crediti:</i> | 2015             | 2014             |
|------------------------------------|------------------|------------------|
| <b>Al 1 gennaio</b>                | <b>5.345.782</b> | <b>7.854.482</b> |
| Accantonamenti nell'anno           | 625.257          | 1.146.904        |
| Utilizzi                           | -89.449          | -4.222.079       |
| Storno importi non utilizzati      | -151.738         | -16.784          |
| Altri movimenti                    |                  | 547.467          |
| Differenza di conversione          | 23.963           | 35.792           |
| <b>Alla fine del periodo</b>       | <b>5.753.815</b> | <b>5.345.782</b> |

## **Crediti tributari/Altri crediti (nota 7)**

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

|                                 | 30/06/2015 | 31/12/2014 | Variazione | Variazione % |
|---------------------------------|------------|------------|------------|--------------|
| <i>Crediti tributari</i>        |            |            |            |              |
| Crediti per IVA                 | 6.367.001  | 5.475.183  | 891.818    | 16,29%       |
| Crediti per imposte sul reddito | 617.149    | 1.142.756  | -525.607   | -45,99%      |
| <i>Totale crediti tributari</i> | 6.984.150  | 6.617.939  | 366.211    | 5,53%        |

|  |           |           |           |         |
|--|-----------|-----------|-----------|---------|
| <i>Crediti finanziari</i>                        |           |           |           |         |
| Crediti finanziari v. terzi                      | 131.058   | 714.108   | -583.050  | -81,65% |
| Crediti finanziari v. imprese collegate          | 61.565    | 61.565    | -         | 0,00%   |
| <i>Totale</i>                                    | 192.623   | 775.673   | -583.050  | -75,17% |
| <i>Altri crediti</i>                             |           |           |           |         |
| Depositi cauzionali                              | 265.391   | 265.640   | -249      | -0,09%  |
| Acconti a fornitori                              | 3.278.329 | 3.104.680 | 173.649   | 5,59%   |
| Altri crediti                                    | 5.261.668 | 4.268.783 | 992.885   | 23,26%  |
| <i>Totale</i>                                    | 8.805.388 | 7.639.103 | 1.166.285 | 15,27%  |
| <i>Totale crediti finanziari e altri crediti</i> | 8.998.011 | 8.414.776 | 583.235   | 6,93%   |

Il semestre si è chiuso con un credito IVA di circa 6,4 milioni di euro derivante dall'intensa attività di esportazione del Gruppo.

Fra i "crediti per imposte sul reddito" risultano iscritti, per alcune società del gruppo, crediti derivanti dalla differenza fra il credito di imposta preesistente/acconti versati e il debito di imposta maturato alla data di riferimento del presente documento; comprende inoltre il credito verso l'erario, vantato dalla Capogruppo e da alcune controllate italiane, per la quota di rimborso delle maggiori imposte IRES versate per effetto della mancata deduzione dell'IRAP relativa alle spese per il personale dipendente e assimilati, ai sensi dell'art. 2, comma 1-quater, D.L. 201/2011.

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

## **Titoli (nota 8)**

| <i>Partecipazioni e titoli compresi nelle attività correnti:</i> | 30/06/2015 | 31/12/2014 | Variazione | Variazione % |
|--|------------|------------|------------|--------------|
| Altri titoli   | 1.995.250  |            | 1.995.250  |              |
| <i>Totale</i>  | 1.995.250  |            | 1.995.250  |              |

L'importo iscritto nella voce "Altri titoli" è costituito dai fondi comuni d'investimento detenuti dalla capogruppo El.En. SpA acquistati nel corso del semestre al fine di impiegare temporaneamente la liquidità. Tali titoli sono valutati al valore di mercato al 30 giugno 2015 con adeguamento di valore registrato a conto economico.

**Disponibilità liquide (nota 9)**

Le disponibilità liquide sono così composte:

| <i>Disponibilità liquide:</i> | <b>30/06/2015</b> | <b>31/12/2014</b> | <b>Variazione</b>  | <b>Variazione %</b> |
|-------------------------------|-------------------|-------------------|--------------------|---------------------|
| Depositi bancari e postali    | 44.611.578        | 73.763.068        | -29.151.490        | -39,52%             |
| Denaro e valori in cassa      | 47.001            | 40.515            | 6.486              | 16,01%              |
| <i>Totale</i>                 | <b>44.658.579</b> | <b>73.803.583</b> | <b>-29.145.004</b> | <b>-39,49%</b>      |

Per l'analisi delle variazioni delle disponibilità liquide si rimanda al prospetto del Rendiconto Finanziario.

**Posizione finanziaria netta al 30 giugno 2015**

La posizione finanziaria netta del Gruppo al 30 giugno 2015 è la seguente (dati in migliaia di euro):

| <b>Posizione (Esposizione) finanziaria netta</b> | <b>30/06/2015</b> | <b>31/12/2014</b> |
|--|-------------------|-------------------|
| Cassa e altre disponibilità liquide              | 44.659            | 73.804            |
| Titoli   | 1.995             | 0                 |
| <b>Liquidità</b>                                 | <b>46.654</b>     | <b>73.804</b>     |
| <b>Crediti finanziari correnti</b>               | <b>131</b>        | <b>714</b>        |
| Debiti bancari correnti                          | (13.979)          | (17.634)          |
| Parte corrente dell'indebitamento non corrente   | (3.224)           | (3.861)           |
| <b>Indebitamento finanziario corrente</b>        | <b>(17.203)</b>   | <b>(21.494)</b>   |
| <b>Posizione finanziaria netta corrente</b>      | <b>29.581</b>     | <b>53.023</b>     |
| Debiti bancari non correnti                      | (1.642)           | (2.604)           |
| Altri debiti finanziari non correnti             | (3.181)           | (3.303)           |
| <b>Indebitamento finanziario non corrente</b>    | <b>(4.823)</b>    | <b>(5.907)</b>    |
| <b>Posizione finanziaria netta</b>               | <b>24.758</b>     | <b>47.116</b>     |

La posizione finanziaria netta del Gruppo diminuisce di circa 22,3 milioni rispetto al 31 dicembre 2014 e si attesta attorno ai 24,8 milioni di euro.

Quanto a 9,5 milioni la liquidità è stata destinata a investimenti temporanei di tipo finanziario, la cui natura ne impone l'iscrizione tra le attività non correnti e l'esclusione dalla posizione finanziaria netta.

Sono stati 4 milioni gli assorbimenti di cassa per investimenti in immobilizzazioni fisse, sono inoltre stati pagati nel secondo trimestre dividendi a terzi dalla capogruppo El.En. S.p.A. per 4,8 milioni di euro circa, e dalle controllate Deka Mela S.r.l., Lasit S.p.A., e ASA S.r.l. per complessivi 566 mila euro.

Il resto della variazione deriva dall'assorbimento di capitale circolante netto creatosi per la rapida crescita del volume d'affari.

Dalla posizione finanziaria netta sono esclusi i crediti finanziari verso collegate, per un importo di 62 mila euro circa, in quanto legati a politiche di sostegno finanziario delle imprese del gruppo (per il dettaglio si veda l'informativa sulle parti correlate). In continuità con quanto fatto in passato, si è ritenuto opportuno non includere tali finanziamenti nella posizione finanziaria netta sopraesposta.

Per maggiori dettagli e informazioni si rimanda a quanto esplicitato nel Rendiconto Finanziario.

## COMMENTI ALLE PRINCIPALI VOCI DEL PASSIVO

### Capitale e riserve

Le principali poste componenti il Patrimonio Netto sono le seguenti:

#### Capitale sociale (nota 10)

Al 30 giugno 2015 il capitale sociale del Gruppo El.En., coincidente con quello della Capogruppo, risulta:

|                        |      |           |
|------------------------|------|-----------|
| Deliberato             | euro | 2.508.671 |
| Sottoscritto e versato | euro | 2.508.671 |

Valore nominale di ciascuna azione euro

|      |
|------|
| 0,52 |
|------|

| Categoria           | 31/12/2014       | Incremento | (Decremento) | 30/06/2015       |
|---------------------|------------------|------------|--------------|------------------|
| N. Azioni Ordinarie | 4.824.368        |            |              | 4.824.368        |
| <i>Totale</i>       | <b>4.824.368</b> |            |              | <b>4.824.368</b> |

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.

#### Riserva sovrapprezzo azioni (nota 11)

Al 30 giugno 2015 la riserva da sovrapprezzo azioni, coincidente con quella della capogruppo, ammonta a 38.594 mila euro, invariata rispetto al 31 dicembre 2014.

#### Altre riserve (nota 12)

| Altre riserve                        | 30/06/2015        | 31/12/2014        | Variazione        | Variazione %  |
|--------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|---------------|
| Riserva ordinaria                    | 537.302           | 537.302           |                   | 0,00%         |
| Riserva straordinaria                | 60.749.843        | 42.045.117        | 18.704.726        | 44,49%        |
| Riserva di conversione               | -174.454          | 3.574             | -178.028          | -4981,20%     |
| Riserva per stock options            | 1.811.278         | 1.811.278         |                   | 0,00%         |
| Riserva per contributi in c/capitale | 426.657           | 426.657           |                   | 0,00%         |
| Altre Riserve                        | 17.239.781        | 5.467.458         | 11.772.323        | 215,32%       |
| <i>Totale</i>                        | <b>80.590.407</b> | <b>50.291.386</b> | <b>30.299.021</b> | <b>60,25%</b> |

Al 30 giugno 2015 la "riserva straordinaria" è pari a 60.750 mila euro; l'incremento rispetto al 31 dicembre 2014 è riferibile alla destinazione di parte dell'utile d'esercizio della capogruppo El.En. Spa, come da delibera assunta dall'Assemblea degli Azionisti del 28 aprile 2015.

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. Gli effetti per il primo semestre 2015 sono indicati nella colonna "risultato complessivo" del prospetto di Patrimonio Netto.

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

La variazione delle altre riserve è per lo più relativa alla valutazione al *fair value* delle residue azioni Cynosure al 30 giugno 2015, come già commentato in nota 3.

### ***Azioni proprie (nota 13)***

Come descritto in dettaglio nel paragrafo "Area di consolidamento" del presente documento l'Assemblea degli Azionisti della Capogruppo El.En. S.p.A. in data 28 aprile 2015 ha autorizzato il Consiglio di Amministrazione all'acquisto di azioni proprie. L'acquisto di azioni proprie, così come proposto dal Consiglio di Amministrazione, verrà eventualmente effettuato ai seguenti, concorrenti o alternativi fini: di stabilizzazione del titolo, di assegnazione a dipendenti e/o collaboratori, di scambio di partecipazioni in occasione di acquisizioni societarie. L'autorizzazione è stata concessa per l'acquisto, a fronte di un esborso massimo di euro 20.000.000,00 (venti milioni/00), in una o più *tranches* di un numero massimo di azioni ordinarie della società, unica categoria di strumenti finanziari attualmente emessi dalla società, che in ogni caso non superi la quinta parte del capitale sociale. Alla data della delibera il 20% del capitale sottoscritto e versato di El.En. era pari a n. 964.873 azioni. L'autorizzazione è stata concessa per il periodo massimo consentito dalla legge di 18 mesi dalla data della delibera assembleare.

L'acquisto potrà 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. Al consiglio è stata data anche facoltà di alienare, entro i dieci anni successivi all'acquisto, le azioni acquistate ad un prezzo, o controvalore in caso di operazioni societarie, non inferiore al 95% della media dei prezzi ufficiali delle contrattazioni registrati nei cinque giorni precedenti la vendita o alienazione.

Alla data di riferimento del presente documento il Consiglio di Amministrazione non ha posto in essere alcuna operazione di acquisto di azioni proprie.

### ***Utili/perdite a nuovo (nota 14)***

La voce accoglie sinteticamente il contributo al Patrimonio Netto di gruppo di tutte le società consolidate.

## Passività non correnti

### Fondo TFR (nota 15)

Il seguente prospetto evidenzia i movimenti del periodo:

| Saldo<br>31/12/2014 | Accan.to | (Utilizzi) | Versamenti a fondi<br>complementari, a<br>fondo INPS e altri<br>movimenti | Saldo<br>30/06/2015 |
|---------------------|----------|------------|---|---------------------|
| 3.700.224           | 742.765  | -136.474   | -797.613  | 3.508.902           |

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

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

Per quanto riguarda le società situate in Italia, a seguito delle modifiche apportate al TFR dalla Legge 27/12/2006 (e successive modifiche) è stata sottoposta a valutazione, secondo lo IAS 19, solo la passività relativa al TFR maturato rimasto in azienda, poiché la quota maturanda è stata versata ad entità separata (forma pensionistica complementare).

Anche per i dipendenti che esplicitamente hanno deciso di mantenere il trattamento di fine rapporto in azienda, il TFR maturato dal 1 gennaio 2007 è stato versato al Fondo di tesoreria gestito dall'Inps. Tale fondo, in base alla Legge finanziaria 2007, garantisce al personale dipendente del settore privato l'erogazione del trattamento di fine rapporto per la quota corrispondente ai versamenti dallo stesso effettuati.

Il valore attuale dell'obbligazione al 30 giugno 2015 è pari a 3.478 mila euro.

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

| Ipotesi finanziarie   | Anno 2014   | Anno 2015   |
|---|---|---|
| Tasso annuo di attualizzazione                                  | 1,49%   | 2,06%   |
| Tasso annuo di inflazione                                       | 1,50%   | 1,50%   |
| Tasso annuo incremento salariale<br>(comprensivo di inflazione) | Dirigenti 2,00%<br>Impiegati/quadri 0,50%<br>Operai 0,50% | Dirigenti 2,00%<br>Impiegati/quadri 0,50%<br>Operai 0,50% |

Il tasso d'interesse utilizzato per la determinazione del valore attuale dell'obbligazione è stato ricavato sulla base del tasso iBoxx corporate AA 10+ pari al 2,06%, in conformità con il criterio utilizzato nell'esercizio precedente.

L'importo iscritto nella colonna "Versamenti a fondi complementari, a fondo INPS e altri movimenti" del prospetto di movimentazione del Fondo TFR rappresenta sia la quota TFR versata a forme 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, sia l'ammontare delle perdite/utili attuariali dell'esercizio.

## Altri fondi (nota 16)

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

|  | Saldo<br>31/12/2014 | Accan.to<br>Movimenti | (Utilizzi) | Altri   | Differenze di<br>conversione | Saldo<br>30/06/2015 |
|--|---------------------|-----------------------|------------|---------|------------------------------|---------------------|
| Fondo tratt. quiescenza e<br>obblighi simili | 716.680             | 41.175                |            | -20.067 |                              | 737.788             |
| <i>Altri:</i>                                |                     |                       |            |         |                              |                     |
| Fondo garanzia prodotti                      | 1.485.873           | 297.338               | -64.576    |         | 47.906                       | 1.766.541           |
| Fondo altri rischi e oneri                   | 472.308             | 10.408                | -84.800    | -30.000 |                              | 367.916             |
| Altri fondi minori                           | 20.000              |                       |            |         |                              | 20.000              |
| <i>Totale altri fondi</i>                    | 1.978.181           | 307.746               | -149.376   | -30.000 | 47.906                       | 2.154.457           |
| <i>Totale</i>                                | 2.694.861           | 348.921               | -149.376   | -50.067 | 47.906                       | 2.892.245           |

Il fondo indennità clientela agenti, compreso nella voce “fondo trattamento quiescenza e obblighi simili” ammonta, al 30 giugno 2015, ad euro 696 mila circa, contro i 687 mila euro del 31 dicembre 2014.

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 2014 | Anno 2015 |
|--------------------------------|-----------|-----------|
| Tasso annuo di attualizzazione | 1,49%     | 2,06%     |
| Tasso annuo di inflazione      | 1,50%     | 1,50%     |

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

## Debiti e passività finanziarie (nota 17)

| <i>Debiti finanziari a m/l termine</i> | 30/06/2015 | 31/12/2014 | Variazione | Variazione % |
|--|------------|------------|------------|--------------|
| Debiti verso banche                    | 1.641.721  | 2.604.155  | -962.434   | -36,96%      |
| Debiti v/società di leasing            | 2.469.715  | 2.484.289  | -14.574    | -0,59%       |
| Debiti verso altri finanziatori        | 711.767    | 818.887    | -107.120   | -13,08%      |
| <i>Totale</i>                          | 4.823.203  | 5.907.331  | -1.084.128 | -18,35%      |

I debiti verso banche a m/l termine al 30 giugno 2015 rappresentano, per lo più, le quote esigibili oltre l'anno di:

- a) finanziamento bancario concesso ad Asclepion GmbH per la costruzione dell'immobile dove attualmente opera la società;
- b) finanziamenti bancari concessi a With Us come di seguito dettagliati:
  - 7.500 mila Yen scadenti il 30/09/2016 al tasso annuo dello 0,63%;
  - 47.501 mila Yen scadenti il 31/03/2020 al tasso annuo dello 0,93%;
  - 29.600 mila Yen scadenti il 31/05/2018 al tasso annuo dell'1,60%;
  - 36.676 mila Yen scadenti il 07/04/2017 al tasso annuo dell'1,77%;
  - 47.500 mila Yen scadenti il 31/03/2020 al tasso annuo dell'1,27%.

La diminuzione nella voce debiti verso banche a m/l termine è dovuta tra l'altro al fatto che i mutui concessi ad El.En. S.p.A. da Mediocredito Italiano S.p.A che sarebbero scaduti nel corso del 2016 sono stati rimborsati tutti anticipatamente.

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

- a) Finanziamento agevolato per ricerca applicata (progetto FEMTO), erogato dal MIUR alla controllata Quanta System S.p.A. per un totale di euro 806.300, al tasso dello 0,50% annuo, rimborsabile in 17 rate semestrali, ultima rata 01 luglio 2020;
- b) Finanziamento erogato da Mediocredito alla controllata Lasit per progetto di ricerca per totali euro 174.527 al tasso di 0,33% annuo rimborsabili in rate annuali a partire da marzo 2018, ultima rata 8 marzo 2025;

## Passività correnti

### Debiti finanziari (nota 18)

Nel seguito è esposto il dettaglio dei debiti finanziari:

| <i>Debiti finanziari a breve termine</i>                           | 30/06/2015 | 31/12/2014 | Variazione | Variazione % |
|--|------------|------------|------------|--------------|
| Debiti verso banche  | 13.979.433 | 17.633.559 | -3.654.126 | -20,72%      |
| Debiti v/società di leasing  | 496.994    | 451.599    | 45.395     | 10,05%       |
| Passività per contratti derivati su tassi di interesse e di cambio | 63.300     | 363.988    | -300.688   | -82,61%      |
| Debiti verso altri finanziatori                                    | 2.663.670  | 3.045.329  | -381.659   | -12,53%      |
| <i>Totale</i>  | 17.203.397 | 21.494.475 | -4.291.078 | -19,96%      |

La voce "debiti verso banche" è principalmente costituita da:

- debiti per anticipi su fatture e sul sbf della controllata Esthelogue S.r.l.;
- finanziamento a breve concesso da Cassa Risparmio Firenze a El.En. S.p.A. per complessivi 3 milioni di Euro, fino al 27/04/2016 al tasso di interesse determinato in una quota fissa pari allo 0,35% e in una quota variabile pari al tasso EURIBOR a tre mesi;
- quota a breve del finanziamento contratto da Asclepion GmbH (vedi nota 17);
- quota a breve dei finanziamenti contratti da With Us (vedi nota 17);
- finanziamenti bancari a breve concessi a With Us Co;
- finanziamento bancario a breve concesso a Penta-Laser Equipment Wenzhou Co per circa 1,6 milioni di euro (corrispondenti a 11 milioni di Yuan) scadente nel mese di Gennaio 2016 al tasso annuo del 5,6%;
- finanziamenti bancari concessi a Penta Chutian Laser (Wuhan) Co. Ltd per circa 5,9 milioni di euro, di cui 5.764 mila euro (corrispondenti a 40 milioni di Yuan) al tasso annuo del 6,90% e 144 mila euro (corrispondenti a 1 milione di Yuan) al tasso annuo del 7,50%.

La voce "Passività per contratti derivati su tassi di interesse e di cambio" accoglie la valutazione al *fair value* secondo lo IAS 39 dei contratti derivati posti in essere dalla controllata With Us. In particolare:

- la controllata ha posto in essere tre contratti derivati *currency rate swap* per la copertura del rischio di cambio euro/yen. Il primo contratto ha scadenza nell'agosto del 2018, valore nozionale al 30 giugno 2015 pari a 1.900.000 euro, il *fair value* alla data del 30 giugno è pari a 15.382 euro; il secondo contratto ha scadenza nel marzo del 2019, valore nozionale al 30 giugno 2015 pari a 2.250.000 euro, il *fair value* è pari a -70.781 euro; il terzo contratto ha scadenza nell'agosto del 2020, valore nozionale al 30 giugno 2015 pari a 2.900.000 euro, il *fair value* è pari a -7.899 euro.

La voce "debiti verso altri finanziatori" accoglie:

- le quote a breve dei finanziamenti descritti nella nota precedente;
- la quota residua del Finanziamento agevolato Finlombarda/Regione Lombardia per ricerca applicata, erogato alla controllata Quanta System S.p.A. per un totale di euro 900.000, al tasso dello 0,50% sulla metà del capitale e del 4,01% annuo sull'altra metà, rimborsabile in 14 rate semestrali, ultima rata 30 giugno 2016;
- la quota residua dei Finanziamenti erogati da BMW Group Financial Service, alla controllata Lasit per totali euro 89.200 rimborsabili in rate mensili a partire dal 22 maggio 2012 e ultima rata il 22 aprile 2016.
- e la quota a breve termine del debito di El.En. S.p.A. verso la società Laserfin S.r.l. conseguente l'acquisto del 10% della partecipazione di Deka Mela S.r.l. e del 40% della partecipazione di Quanta System S.p.A. avvenute nell'esercizio 2012.

**Debiti di fornitura (nota 19)**

| <i>Debiti commerciali</i>      | <b>30/06/2015</b> | <b>31/12/2014</b> | <b>Variazione</b> | <b>Variazione %</b> |
|--------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|---------------------|
| Debiti verso fornitori         | 40.393.913        | 35.265.868        | 5.128.045         | 14,54%              |
| Debiti verso imprese collegate | 1.080             | 1.148             | -68               | -5,92%              |
| <i>Totale</i>                  | 40.394.993        | 35.267.016        | 5.127.977         | 14,54%              |

Non si registrano significativi importi di fornitura scaduti alla fine del semestre.

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

I “debiti per imposte sul reddito” maturati su alcune società del Gruppo ammontano al 30 giugno 2015 a 3.737 mila euro e sono iscritti al netto degli acconti versati e delle ritenute subite.

La suddivisione degli Altri debiti è invece la seguente:

|   | <b>30/06/2015</b> | <b>31/12/2014</b> | <b>Variazione</b> | <b>Variazione %</b> |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|---------------------|
| <i>Debiti previdenziali</i>                       |                   |                   |                   |                     |
| Debiti verso INPS                                 | 1.768.157         | 2.001.101         | -232.944          | -11,64%             |
| Debiti verso INAIL                                | 82.698            | 131.398           | -48.700           | -37,06%             |
| Debiti verso altri istituti previdenziali         | 254.297           | 299.216           | -44.919           | -15,01%             |
| <i>Totale</i>                                     | 2.105.152         | 2.431.715         | -326.563          | -13,43%             |
| <i>Altri debiti</i>                               |                   |                   |                   |                     |
| Debiti verso l'erario per IVA                     | 648.622           | 668.258           | -19.636           | -2,94%              |
| Debiti verso l'erario per ritenute                | 1.077.877         | 1.479.597         | -401.720          | -27,15%             |
| Altri debiti tributari                            | 32.943            | 58.872            | -25.929           | -44,04%             |
| Debiti verso il personale                         | 7.457.294         | 6.036.798         | 1.420.496         | 23,53%              |
| Acconti   | 7.397.003         | 6.763.088         | 633.915           | 9,37%               |
| Altri debiti                                      | 8.739.726         | 8.317.315         | 422.411           | 5,08%               |
| <i>Totale</i>                                     | 25.353.465        | 23.323.928        | 2.029.537         | 8,70%               |
| <i>Totale Debiti previdenziali e Altri debiti</i> | 27.458.617        | 25.755.643        | 1.702.974         | 6,61%               |

I “Debiti verso il personale” comprendono, tra l’altro, il debito per stipendi differiti maturati dal personale dipendente alla data del 30 giugno 2015.

La voce “Acconti” rappresenta per lo più acconti ricevuti da clienti per ordini in portafoglio; l’incremento è dovuto in particolare alle controllate cinesi e giapponesi grazie soprattutto all’aumentato giro d’affari.

La voce “altri debiti” accoglie tra l’altro i risconti passivi calcolati sui contributi ricevuti dalla controllata Penta Laser Equipment (Wenzhou) Co. Ltd, a sostegno del nuovo insediamento produttivo.

## INFORMATIVA DI SETTORE

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

| 30/06/15  | Totale        | Medicale | Industriale | Altro |      |
|---|---------------|----------|-------------|-------|------|
| Ricavi  | 107.537       | 72.886   | 34.201      | 450   |      |
| Ricavi intersettoriali                          | (652)         | 0        | (203)       | (450) |      |
| <b>Ricavi netti</b>                             | 106.884       | 72.886   | 33.998      | 0     |      |
| Altri proventi                                  | 961           | 242      | 548         | 171   |      |
| <b>Margine di contribuzione</b>                 | 48.077        | 35.866   | 12.040      | 171   |      |
|   | <i>Inc. %</i> | 45%      | 49%         | 35%   | 100% |
| <b>Margine di settore</b>                       | 14.886        | 13.243   | 1.473       | 171   |      |
|   | <i>Inc. %</i> | 14%      | 18%         | 4%    | 100% |
| Costi non allocati                              | 4.512         |          |             |       |      |
| <b>Risultato operativo</b>                      | 10.374        |          |             |       |      |
| Gestione finanziaria                            | 1.221         |          |             |       |      |
| Quota del risultato delle società collegate     | 99            | 84       | 12          | 3     |      |
| Altri proventi e oneri netti                    | 0             |          |             |       |      |
| <b>Risultato prima delle imposte</b>            | 11.694        |          |             |       |      |
| Imposte sul reddito                             | 3.235         |          |             |       |      |
| <b>Risultato prima degli interessi di terzi</b> | 8.459         |          |             |       |      |
| Risultato di terzi                              | 836           |          |             |       |      |
| <b>Risultato netto del Gruppo</b>               | 7.623         |          |             |       |      |

| 30/06/14  | Totale        | Medicale | Industriale | Altro |      |
|---|---------------|----------|-------------|-------|------|
| Ricavi  | 80.935        | 55.256   | 25.255      | 424   |      |
| Ricavi intersettoriali                          | (537)         | 0        | (113)       | (424) |      |
| <b>Ricavi netti</b>                             | 80.398        | 55.256   | 25.142      | 0     |      |
| Altri proventi                                  | 1.276         | 460      | 566         | 250   |      |
| <b>Margine di contribuzione</b>                 | 38.058        | 28.076   | 9.732       | 250   |      |
|   | <i>Inc. %</i> | 47%      | 50%         | 38%   | 100% |
| <b>Margine di settore</b>                       | 10.716        | 9.920    | 547         | 250   |      |
|   | <i>Inc. %</i> | 13%      | 18%         | 2%    | 100% |
| Costi non allocati                              | 4.233         |          |             |       |      |
| <b>Risultato operativo</b>                      | 6.484         |          |             |       |      |
| Gestione finanziaria                            | 425           |          |             |       |      |
| Quota del risultato delle società collegate     | (1)           | 3        | (4)         | 0     |      |
| Altri proventi e oneri netti                    | 4.451         |          |             |       |      |
| <b>Risultato prima delle imposte</b>            | 11.359        |          |             |       |      |
| Imposte sul reddito                             | 2.339         |          |             |       |      |
| <b>Risultato prima degli interessi di terzi</b> | 9.019         |          |             |       |      |
| Risultato di terzi                              | 527           |          |             |       |      |
| <b>Risultato netto del Gruppo</b>               | 8.492         |          |             |       |      |

| <b>30/06/2015</b>           | <b>Totale</b>  | <b>Medicale</b> | <b>Industriale</b> | <b>Altro</b> |
|-----------------------------|----------------|-----------------|--------------------|--------------|
| Attivo allocato ai settori  | 187.048        | 108.665         | 78.383             |              |
| Partecipazioni              | 37.634         | 37.458          | 176                |              |
| Attivo non allocato         | 42.734         |                 |                    |              |
| <b>Totale attivo</b>        | <b>267.415</b> | <b>146.123</b>  | <b>78.559</b>      | <b>0</b>     |
| Passivo allocato ai settori | 67.487         | 28.686          | 38.801             |              |
| Passivo non allocato        | 34.122         |                 |                    |              |
| <b>Totale passivo</b>       | <b>101.609</b> | <b>28.686</b>   | <b>38.801</b>      | <b>0</b>     |

| <b>31/12/2014</b>           | <b>Totale</b>  | <b>Medicale</b> | <b>Industriale</b> | <b>Altro</b> |
|-----------------------------|----------------|-----------------|--------------------|--------------|
| Attivo allocato ai settori  | 167.437        | 99.891          | 67.546             |              |
| Partecipazioni              | 25.292         | 25.138          | 154                |              |
| Attivo non allocato         | 56.310         |                 |                    |              |
| <b>Totale attivo</b>        | <b>249.039</b> | <b>125.030</b>  | <b>67.699</b>      | <b>0</b>     |
| Passivo allocato ai settori | 58.008         | 28.722          | 29.286             |              |
| Passivo non allocato        | 40.496         |                 |                    |              |
| <b>Totale passivo</b>       | <b>98.503</b>  | <b>28.722</b>   | <b>29.286</b>      | <b>0</b>     |

| <b>30/06/2015</b>                  | <b>Totale</b> | <b>Medicale</b> | <b>Industriale</b> | <b>Altro</b> |
|------------------------------------|---------------|-----------------|--------------------|--------------|
| Variazione nelle immobilizzazioni: |               |                 |                    |              |
| - allocate                         | 2.720         | 199             | 2.521              | 0            |
| - non allocate                     | (49)          |                 |                    |              |
| <b>Totale</b>                      | <b>2.670</b>  | <b>199</b>      | <b>2.521</b>       | <b>0</b>     |

| <b>31/12/2014</b>                  | <b>Totale</b> | <b>Medicale</b> | <b>Industriale</b> | <b>Altro</b> |
|------------------------------------|---------------|-----------------|--------------------|--------------|
| Variazione nelle immobilizzazioni: |               |                 |                    |              |
| - allocate                         | 6.308         | 5.396           | 912                | 0            |
| - non allocate                     | (1.018)       |                 |                    |              |
| <b>Totale</b>                      | <b>5.290</b>  | <b>5.396</b>    | <b>912</b>         | <b>0</b>     |

## COMMENTI ALLE PRINCIPALI VOCI DEL CONTO ECONOMICO

### *Ricavi (nota 21)*

La crescita complessiva dei ricavi, che sono pari a 107 milioni di euro, è pari al 32,94% rispetto agli 80 milioni dell'analogo periodo dello scorso esercizio. La crescita è a due cifre in entrambi i settori, di poco maggiore nel settore industriale.

|                    | 30/06/2015  | 30/06/2014 | Variazione | Variazione % |
|--------------------|-------------|------------|------------|--------------|
| Ricavi Industriali | 33.979.136  | 25.139.290 | 8.839.846  | 35,16%       |
| Ricavi Medicali    | 72.905.102  | 55.258.270 | 17.646.832 | 31,94%       |
| <i>Totale</i>      | 106.884.238 | 80.397.560 | 26.486.678 | 32,94%       |

### *Altri proventi (nota 22)*

L'analisi degli altri proventi è la seguente:

|   | 30/06/2015 | 30/06/2014 | Variazione | Variazione % |
|---|------------|------------|------------|--------------|
| Recuperi per sinistri e risarcimenti assicurativi | 90         | 16.629     | -16.539    | -99,46%      |
| Recupero spese                                    | 365.508    | 347.249    | 18.259     | 5,26%        |
| Plusvalenze su cessioni di beni                   | 51.956     | 237.002    | -185.046   | -78,08%      |
| Altri ricavi e proventi                           | 543.930    | 675.563    | -131.633   | -19,48%      |
| <i>Totale</i>                                     | 961.484    | 1.276.443  | -314.959   | -24,67%      |

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

Nella voce "Altri ricavi e proventi" sono stati contabilizzati per lo più contributi a valere su progetti di ricerca per 171 mila euro circa e contributi statali relativi sia al nuovo insediamento produttivo che a progetti di ricerca pari a 291 mila euro circa iscritti dalla controllata cinese Penta Laser Equipment Wenzhou Co. Ltd.

### *Costi per acquisto di merce (nota 23)*

L'analisi degli acquisti è la seguente:

|  | 30/06/2015 | 30/06/2014 | Variazione | Variazione % |
|--|------------|------------|------------|--------------|
| Acquisti materie prime e prodotti finiti | 56.980.753 | 39.908.554 | 17.072.199 | 42,78%       |
| Acquisto imballi                         | 640.245    | 462.947    | 177.298    | 38,30%       |
| Trasporti su acquisti                    | 563.971    | 436.060    | 127.911    | 29,33%       |
| Altre spese accessorie d'acquisto        | 577.671    | 521.102    | 56.569     | 10,86%       |
| Altri acquisti                           | 487.743    | 450.525    | 37.218     | 8,26%        |
| <i>Totale</i>                            | 59.250.383 | 41.779.188 | 17.471.195 | 41,82%       |

I costi per acquisto di merce al 30 giugno 2015 sono pari a 59.250 mila euro contro i 41.779 mila euro del precedente semestre, con un incremento pari al 41,82%.

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

La voce risulta così composta:

|  | 30/06/2015        | 30/06/2014        | Variazione       | Variazione %  |
|--|-------------------|-------------------|------------------|---------------|
| <i>Altri servizi diretti</i>                 |                   |                   |                  |               |
| Spese per lavorazioni presso terzi           | 2.694.873         | 2.519.683         | 175.190          | 6,95%         |
| Servizi tecnici                              | 559.705           | 504.408           | 55.297           | 10,96%        |
| Trasporti su consegne                        | 1.069.430         | 931.949           | 137.481          | 14,75%        |
| Provvigioni                                  | 2.496.553         | 2.039.013         | 457.540          | 22,44%        |
| Royalties                                    | 10.000            | 11.667            | -1.667           | -14,29%       |
| Viaggi per assistenza tecnica                | 455.242           | 440.484           | 14.758           | 3,35%         |
| Altri servizi diretti                        | 592.600           | 230.914           | 361.686          | 156,63%       |
| <i>Totale</i>                                | <i>7.878.403</i>  | <i>6.678.118</i>  | <i>1.200.285</i> | <i>17,97%</i> |
| <i>Servizi ed oneri operativi</i>            |                   |                   |                  |               |
| Manutenzioni e assistenze su attrezzature    | 167.378           | 177.336           | -9.958           | -5,62%        |
| Servizi e consulenze commerciali             | 811.904           | 529.711           | 282.193          | 53,27%        |
| Servizi e consulenze legali e amministrativi | 587.847           | 607.364           | -19.517          | -3,21%        |
| Costi per la revisione contabile             | 152.661           | 135.885           | 16.776           | 12,35%        |
| Assicurazioni                                | 365.262           | 284.655           | 80.607           | 28,32%        |
| Spese per viaggi e soggiorni                 | 1.564.273         | 1.360.861         | 203.412          | 14,95%        |
| Spese promozionali e pubblicitarie           | 3.598.510         | 2.868.904         | 729.606          | 25,43%        |
| Spese per gli immobili                       | 994.863           | 868.480           | 126.383          | 14,55%        |
| Imposte diverse da quelle sul reddito        | 154.891           | 144.593           | 10.298           | 7,12%         |
| Spese gestione automezzi                     | 542.183           | 555.754           | -13.571          | -2,44%        |
| Forniture per ufficio                        | 172.707           | 146.694           | 26.013           | 17,73%        |
| Assistenza hardware e software               | 226.519           | 180.437           | 46.082           | 25,54%        |
| Commissioni bancarie e valutarie             | 316.793           | 181.455           | 135.338          | 74,58%        |
| Godimento beni di terzi                      | 785.917           | 666.268           | 119.649          | 17,96%        |
| Altri servizi ed oneri operativi             | 4.201.063         | 3.810.327         | 390.736          | 10,25%        |
| <i>Totale</i>                                | <i>14.642.771</i> | <i>12.518.724</i> | <i>2.124.047</i> | <i>16,97%</i> |

Le variazioni più significative della categoria “altri servizi diretti” riguardano le spese di “lavorazioni presso terzi”, “i trasporti su consegne” e le “provvigioni” dovute all’incremento del livello di attività e delle vendite.

Gli importi singolarmente più significativi della categoria “servizi ed oneri operativi” sono rappresentati dalle spese promozionali e pubblicitarie, viaggi, consulenze commerciali a supporto delle vendite, mentre nella voce “Altri servizi ed oneri operativi” i principali costi si riferiscono ai compensi spettanti ai membri degli Organi amministrativi e dei Collegi sindacali per 1.140 mila euro circa e ai costi per consulenze tecnico-scientifiche e studi e ricerche per 752 mila euro circa; per quanto attiene alle attività ed ai costi di ricerca e sviluppo si rinvia a quanto già descritto in relazione sulla gestione.

**Costi per il personale (nota 25)**

| <i>Costi per il personale</i> | 30/06/2015        | 30/06/2014        | Variazione       | Variazione %  |
|-------------------------------|-------------------|-------------------|------------------|---------------|
| Salari e stipendi             | 15.919.522        | 14.181.093        | 1.738.429        | 12,26%        |
| Oneri sociali                 | 4.161.733         | 3.705.167         | 456.566          | 12,32%        |
| Trattamento fine rapporto     | 715.881           | 533.342           | 182.539          | 34,23%        |
| Altri costi                   | 107.763           | 75.756            | 32.007           | 42,25%        |
| <i>Totale</i>                 | <i>20.904.899</i> | <i>18.495.358</i> | <i>2.409.541</i> | <i>13,03%</i> |

Il costo per il personale, pari a 20.905 mila euro è in aumento del 13,03% rispetto ai 18.495 mila euro dell’analogo periodo dello scorso esercizio. L’incremento è principalmente dovuto ad un aumento dell’organico sia in controllate italiane che estere che è passato dai 931 al 30 giugno 2014 ai 975 al 30 giugno 2015.

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

Tale voce risulta così composta:

| <i>Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni</i> | <b>30/06/2015</b> | <b>30/06/2014</b> | <b>Variazione</b> | <b>Variazione %</b> |
|--|-------------------|-------------------|-------------------|---------------------|
| Ammortamento attività immateriali                  | 88.808            | 59.273            | 29.535            | 49,83%              |
| Ammortamento attività materiali                    | 1.426.689         | 1.180.801         | 245.888           | 20,82%              |
| Accantonamento rischi su crediti                   | 408.869           | 721.570           | -312.701          | -43,34%             |
| Accantonamento per rischi e oneri                  | 230.746           | -1.400.951        | 1.631.697         | -116,47%            |
| <i>Totale</i>                                      | <b>2.155.112</b>  | <b>560.693</b>    | <b>1.594.419</b>  | <b>284,37%</b>      |

L'accantonamento per rischi su crediti comprende alcune svalutazioni prudenzialmente effettuate su posizioni creditorie, la cui riscossione è risultata molto rallentata per effetto del perdurare della crisi finanziaria che ha limitato la liquidità a disposizione delle aziende in generale.

Si ricorda che la voce "accantonamento per rischi ed oneri" al 30 giugno 2014, che rappresentava una componente aggiuntiva di reddito per 1,4 milioni di euro, accoglieva in massima parte gli effetti della transazione perfezionata nel mese di marzo 2014 dalla controllata tedesca Asclepion anche per conto di altre società del gruppo con la società Palomar Inc., per un importo pari a 630 mila euro. A fronte del rischio di soccombenza il gruppo, a partire dal 2004, aveva accantonato fondi per 2,1 milioni di euro: la differenza di circa 1,5 milioni di euro era stata quindi rilasciata nell'esercizio scorso.

***Oneri e Proventi finanziari (nota 27)***

Il dettaglio delle due voci è il seguente:

|  | <b>30/06/2015</b> | <b>30/06/2014</b> | <b>Variazione</b> | <b>Variazione %</b> |
|--|-------------------|-------------------|-------------------|---------------------|
| <b>Proventi finanziari:</b>  |                   |                   |                   |                     |
| Interessi attivi verso banche  | 256.208           | 298.779           | -42.571           | -14,25%             |
| Dividendi da partecipate   | 4.172             |                   | 4.172             |                     |
| Interessi attivi v. collegate  | 156               | 184               | -28               | -15,22%             |
| Interessi attivi su titoli   | 44.364            | 1.226             | 43.138            | 3518,60%            |
| Differenza cambi attive  | 1.972.537         | 770.376           | 1.202.161         | 156,05%             |
| Altri proventi finanziari  | -44.321           | 21.987            | -66.308           | -301,58%            |
| <i>Totale</i>  | <b>2.233.116</b>  | <b>1.092.552</b>  | <b>1.140.564</b>  | <b>104,39%</b>      |
| <b>Oneri finanziari:</b>   |                   |                   |                   |                     |
| Interessi passivi su debiti verso banche per scoperti di C/C                   | -269.224          | -229.270          | -39.954           | 17,43%              |
| Interessi passivi su debiti v/ banche per mutui e altri prestiti a M/L termine | -41.144           | -94.968           | 53.824            | -56,68%             |
| Perdite da negoziazione Titoli   | -4.562            |                   | -4.562            |                     |
| Differenze cambi passive   | -571.264          | -251.025          | -320.239          | 127,57%             |
| Altri oneri finanziari   | -125.658          | -91.957           | -33.701           | 36,65%              |
| <i>Totale</i>  | <b>-1.011.852</b> | <b>-667.220</b>   | <b>-344.632</b>   | <b>51,65%</b>       |

Gli interessi passivi per scoperti di c/c si riferiscono per lo più a scoperti concessi da Istituti di Credito alla capogruppo e ad alcune controllate.

Gli interessi attivi su titoli si riferiscono alla maturazione degli interessi sulle polizze assicurative sottoscritte nell'anno.

Gli interessi passivi su debiti v/banche per mutui ed altri prestiti a M/L termine si riferiscono per lo più a finanziamenti a M/L termine concessi alla capogruppo El.En. SpA.

La voce "altri oneri finanziari" accoglie, per 27 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)**

|                                | 30/06/2015 | 30/06/2014       | Variazione        | Variazione %    |
|--------------------------------|------------|------------------|-------------------|-----------------|
| <i>Altri oneri netti</i>       |            |                  |                   |                 |
| Svalutazioni di partecipazioni |            | -34.045          | 34.045            | -100,00%        |
| <i>Totale</i>                  |            | <b>-34.045</b>   | <b>34.045</b>     | <b>-100,00%</b> |
| <i>Altri proventi netti</i>    |            |                  |                   |                 |
| Plusvalenze su partecipazioni  |            | 4.484.562        | -4.484.562        | -100,00%        |
| <i>Totale</i>                  |            | <b>4.484.562</b> | <b>-4.484.562</b> | <b>-100,00%</b> |

Il saldo della voce “altri proventi netti” al 30 giugno 2014 era pari a 4.485 mila euro generati dalla cessione avvenuta alla fine del mese di marzo 2014 di 1.100.000 azioni di Cynosure Inc. da parte della capogruppo El.En. SpA per un importo complessivo pari a 32 milioni di dollari americani.

**Imposte sul reddito (nota 29)**

Il carico fiscale del periodo mostra un onere complessivo pari a 3,2 milioni di euro. Le imposte di competenza del semestre sono state conteggiate sulla base della miglior stima delle aliquote fiscali attese per l'anno 2015.

**Utile per azione (nota 30)**

Il numero medio ponderato delle azioni in circolazione nel corso del semestre si è mantenuto costante ed è pari a 4.824.368. L'utile per azione al 30 giugno 2015 è pari a 1,58 euro.

**Dividendi distribuiti (nota 31)**

L'Assemblea degli Azionisti di El.En. SpA tenutasi in data 28 aprile 2015 ha deliberato di distribuire un dividendo pari ad 1 euro per ognuna delle azioni in circolazione alla data di stacco della cedola. Il dividendo pagato è stato di 4.824.368 euro.

**Altre componenti di conto economico complessivo (nota 32)**

La voce “Utile da attività finanziarie disponibili per la vendita” è composta da:

- + 11.716 mila euro relativi alla valutazione a *fair value* delle rimanenti n. 998.628 azioni di Cynosure, pari al 4,425% del capitale contro il 4,565% detenuto al 31 dicembre 2014. Sulla base della quotazione delle azioni al 30 giugno 2015 sul mercato Nasdaq, il *fair value* della partecipazione suddetta risulta pari a 34.433 mila euro.

**Eventi ed operazioni significative non ricorrenti, atipiche e inusuali (nota 33)**

Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 n. DEM/6064293, si precisa che per il primo semestre 2015 il Gruppo non ha posto in essere né operazioni significative non ricorrenti, né operazioni atipiche e/o inusuali, così come definite dalla Comunicazione stessa.

Si ricorda che durante l'analogo periodo dello scorso esercizio è stata considerata quale operazione significativa non ricorrente il rilascio del Fondo altri rischi ed oneri operato dalla società Asclepion in conseguenza all'adesione ad una transazione con Palomar Inc. (oggi facente parte del gruppo Cynosure) come già esposto nelle note illustrative sia del bilancio semestrale che del bilancio annuale 2014.

**Informativa sulle parti correlate (nota 34)**

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

In particolare si evidenzia quanto segue:

**Società controllate**

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

**Società collegate:**

Tutti i rapporti di debito e credito, tutti i costi e ricavi, tutti i finanziamenti e le garanzie concesse a società collegate durante il primo semestre 2015, 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                                     |                    |          | 40.936              |          |
| Actis Srl                                  | 30.000             |          | 1.559               |          |
| Immobiliare Del.Co. Srl                    | 31.565             |          |                     |          |
| Elesta Srl                                 |                    |          | 423.646             |          |
| Chutian (Tianjin) Laser Technology Co. Ltd |                    |          | 33.878              |          |
| Quanta Aesthetic Lasers USA, LLC           |                    |          | 54.163              |          |
| <i>Totale</i>                              | 61.565             | -        | 554.182             | -        |

| Imprese collegate: | Debiti finanziari |          | Altri debiti |          | Debiti commerciali |          |
|--------------------|-------------------|----------|--------------|----------|--------------------|----------|
|                    | < 1 anno          | > 1 anno | < 1 anno     | > 1 anno | < 1 anno           | > 1 anno |
| SBI SA             |                   |          |              |          | 1.080              |          |
| <i>Totale</i>      | -                 | -        | -            | -        | 1.080              | -        |

| Imprese collegate:               | Vendite   | Prestazioni di servizi | Totale    |
|----------------------------------|-----------|------------------------|-----------|
| Actis Srl                        | 1.305     |                        | 1.305     |
| SBI S.A.                         | 5.600     |                        | 5.600     |
| Elesta Srl                       | 166.733   | 1.032                  | 167.765   |
| Quanta Aesthetic Lasers USA, LLC | 1.917.156 | 3.805                  | 1.920.961 |
| <i>Totale</i>                    | 2.090.794 | 4.837                  | 2.095.631 |

| Imprese collegate:               | Altri proventi |
|----------------------------------|----------------|
| Elesta Srl                       | 639            |
| Actis Srl                        | 1.200          |
| Quanta Aesthetic Lasers USA, LLC | 15.977         |
| <i>Totale</i>                    | 17.816         |

| <b>Imprese collegate:</b>        | <b>Acquisti materie prime</b> | <b>Prestazioni di servizi</b> | <b>Altre</b> | <b>Totale</b> |
|----------------------------------|-------------------------------|-------------------------------|--------------|---------------|
| Actis Srl                        |                               | 250                           |              | 250           |
| Immobiliare Delco Srl            |                               | 74.841                        |              | 74.841        |
| Quanta Aesthetic Lasers USA, LLC |                               | 54.119                        |              | 54.119        |
| <i>Totale</i>                    | -                             | 129.210                       | -            | 129.210       |

I valori delle tabelle sopraelencate si riferiscono a operazioni inerenti la gestione caratteristica del Gruppo.

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

| <b>Incidenza delle operazioni con parti correlate</b>  | <b>Totale</b> | <b>di cui con parti correlate</b> | <b>%</b> |
|--|---------------|-----------------------------------|----------|
| <b>a) Incidenza delle operazioni o posizioni con parti correlate sulle voci dello stato patrimoniale</b> |               |                                   |          |
| Partecipazioni   | 37.893.428    | 2.971.845                         | 7,84%    |
| Crediti a m/l termine  |               |                                   |          |
| Crediti commerciali  | 59.337.258    | 554.182                           | 0,93%    |
| Altri crediti a breve  | 8.998.011     | 61.565                            | 0,68%    |
| Debiti e passività finanziarie a m/l termine   | 4.823.203     |                                   | 0,00%    |
| Debiti finanziari a breve termine  | 17.203.397    |                                   | 0,00%    |
| Debiti di fornitura  | 40.394.993    | 1.080                             | 0,00%    |
| Altri debiti a breve   | 27.458.617    |                                   | 0,00%    |
| <b>b) Incidenza delle operazioni o posizioni con parti correlate sulle voci del conto economico</b>      |               |                                   |          |
| Ricavi   | 106.884.238   | 2.095.631                         | 1,96%    |
| Altri proventi   | 961.484       | 17.816                            | 1,85%    |
| Costi per acquisto di merce  | 59.250.383    |                                   | 0,00%    |
| Altri servizi diretti  | 7.878.403     | 2.655                             | 0,03%    |
| Costi per servizi ed oneri operativi   | 14.642.771    | 126.555                           | 0,86%    |
| Oneri finanziari   | 1.011.852     |                                   | 0,00%    |
| Proventi finanziari  | 2.233.116     | 156                               | 0,01%    |
| Imposte  | 3.235.148     |                                   | 0,00%    |

## ***Fattori di rischio e procedure di gestione del rischio finanziario (nota 35)***

### *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, titoli e derivati di copertura.

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*

Il Gruppo è esposto al rischio di fluttuazioni nei tassi di cambio delle valute in cui sono espresse alcune transazioni commerciali e finanziarie. Tali rischi sono monitorati dal management il quale adotta le misure necessarie al fine di limitare tale rischio.

Poiché la Capogruppo predispone i propri bilanci consolidati in Euro, le fluttuazioni dei tassi di cambio utilizzati per convertire i dati di bilancio delle controllate originariamente espressi in valuta estera potrebbero influenzare in modo negativo i risultati del Gruppo, la posizione finanziaria consolidata e il patrimonio netto consolidato come espressi in Euro nei bilanci consolidati del Gruppo.

La società With Us Co. Ltd ha stipulato nel corso dell'esercizio precedente e in quello corrente tre derivati del tipo "currency rate swap" per coprire in parte il rischio di cambio sugli acquisti in euro.

| <i>Tipologia operazione</i> | Valore<br>nozionale | <i>Fair value</i> |
|-----------------------------|---------------------|-------------------|
| Currency swap               | € 1.900.000         | € 15.382          |
| Currency swap               | € 2.250.000         | -€ 70.781         |
| Currency swap               | € 2.900.000         | -€ 7.899          |
| <b>Totale</b>               | <b>€ 7.050.000</b>  | <b>-€ 63.298</b>  |

### *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 del periodo rappresenta circa il 9% del totale crediti commerciali verso terzi.

Per quanto riguarda le garanzie prestate a terzi si ricorda che El.En. ha sottoscritto nell'esercizio 2009, in solido con il socio di minoranza, una fideiussione per un massimo di 1 milione di euro a garanzia delle obbligazioni della controllata Quanta System verso la Banca Popolare di Milano per un finanziamento agevolato di 900 mila euro complessivi, le cui rate di rimborso scadono fino a 84 mesi dalla data di erogazione, avvenuta nella seconda metà dell'esercizio 2009. Peraltro a seguito dell'acquisizione dell'intera partecipazione dal socio di minoranza avvenuta in data 8 ottobre 2012, El.En. si è impegnata a rilevare indenne detto socio da qualsivoglia pretesa economica da parte della Banca Popolare di Milano.

La Capogruppo El.En. S.p.A. ha inoltre sottoscritto nei passati esercizi

- una fideiussione, in solido con le imprese che partecipano all'ATS all'uopo costituita, per un importo massimo di 3.074 mila euro a garanzia dell'eventuale restituzione dell'importo richiesto a titolo di anticipazione sul progetto di ricerca "MILORD", ammesso a contributo sul Bando Regionale 2010 approvato dalla Regione Toscana con Decreto Dirigenziale n. 670 del 25 febbraio 2011, prorogata a settembre 2015;
- una fideiussione per un massimo di 50 mila euro quale garanzia dei diritti doganali e di confine ex art. 34 del T.U.L.D., gravanti su temporanee importazioni, con scadenza giugno 2016 e prorogabile annualmente;

- una fideiussione per un massimo di 253 mila euro a garanzia dell'eventuale restituzione dell'importo richiesto a titolo di anticipazione sul progetto di ricerca "BI-TRE", ammesso a contributo sul Bando Regionale 2012 approvato dalla Regione Toscana con Decreto Dirigenziale n. 5160 del 5 novembre 2012, con scadenza febbraio 2018.

Infine la controllata Deka MELA aveva sottoscritto una fideiussione per un massimo di 1.178 mila euro a garanzia del pagamento della somma richiesta a titolo di rimborso dell'imposta sul valore aggiunto relativo al periodo di imposta 2010, scaduta a marzo 2015.

#### *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 tuttora elevata, tale da coprire l'indebitamento esistente e con una posizione finanziaria netta largamente positiva alla fine del semestre. 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 e una corretta struttura patrimoniale a supporto del business e tale da garantire un adeguato rapporto Patrimonio/Indebitamento.

## **Strumenti Finanziari (nota 36)**

### **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  |
|--|----------------|----------------|------------|------------|
|  | 30/06/2015     | 31/12/2014     | 30/06/2015 | 31/12/2014 |
| <b>Partecipazioni classificate come disponibili per la vendita</b> |                |                |            |            |
| Partecipazione in Cynosure Inc.                                    | 34.432.986     | 22.553.644     | 34.432.986 | 22.553.644 |
| <b>Attività finanziarie</b>  |                |                |            |            |
| Crediti finanziari (a breve termine)                               | 192.623        | 775.673        | 192.623    | 775.673    |
| Titoli (a m/l termine)   | 9.524.164      |                | 9.524.164  |            |
| Titoli (a breve termine)   | 1.995.250      |                | 1.995.250  |            |
| Disponibilità liquide  | 44.658.579     | 73.803.583     | 44.658.579 | 73.803.583 |
| <b>Passività finanziarie</b>                                       |                |                |            |            |
| Debiti e passività finanziarie (a m/l termine)                     | 4.823.203      | 5.907.331      | 4.823.203  | 5.907.331  |
| Debiti finanziari (a breve termine)                                | 17.203.397     | 21.494.475     | 17.203.397 | 21.494.475 |

### **Valore equo - gerarchia**

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

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

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

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

Al 30 giugno 2015, il Gruppo detiene i seguenti titoli valutati al valore equo:

|                                | <b>Livello 1</b>  | <b>Livello 2</b> | <b>Livello 3</b> | <b>Totale</b>     |
|--------------------------------|-------------------|------------------|------------------|-------------------|
| Partecipazione in Cynosure AFS | 34.432.986        |                  |                  | 34.432.986        |
| Polizze d'investimento         |                   | 9.524.164        |                  | 9.524.164         |
| Titoli                         | 1.995.250         |                  |                  | 1.995.250         |
| Currency swap                  |                   | -63.298          |                  | -63.298           |
| <b>Totale</b>                  | <b>36.428.236</b> | <b>9.460.866</b> | <b>0</b>         | <b>45.889.102</b> |

### ***Altre informazioni (nota 37)***

*Numero medio dipendenti*

|               | <b>Media</b> |                   | <b>Media</b> |                   | <b>Variazione</b> | <b>Variazione %</b> |
|---------------|--------------|-------------------|--------------|-------------------|-------------------|---------------------|
|               | <b>2015</b>  | <b>30/06/2015</b> | <b>2014</b>  | <b>31/12/2014</b> |                   |                     |
| <i>Totale</i> | 963,0        | 975               | 905,0        | 951               | 24                | 2,52%               |

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

L'Amministratore Delegato – Ing. Andrea Cangioli

## **Attestazione del bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2015 ai sensi dell'articolo 81-ter del Regolamento CONSOB n.11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni**

1. I sottoscritti Andrea Cangioli, in qualità di Amministratore Delegato ed Enrico Romagnoli, in qualità di Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di El.En. S.p.A. 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 2015.

2. Al riguardo non sono emersi aspetti di rilievo.

3. Si attesta, inoltre, che:

3.1 il bilancio consolidato semestrale abbreviato:

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

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

Calenzano, 27 agosto 2015

L'Amministratore Delegato

Ing. Andrea Cangioli

Il Dirigente Preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari  
Dott. Enrico Romagnoli

## RELAZIONE DI REVISIONE CONTABILE LIMITATA SUL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO

**Agli Azionisti della  
EL.EN S.p.A.**

### **Introduzione**

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria consolidata, dal conto economico consolidato, dal conto economico complessivo consolidato, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato e dalle relative note illustrative della El.En. S.p.A. e controllate (Gruppo El.En.) al 30 giugno 2015. Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea. E' nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato sulla base della revisione contabile limitata svolta.

### **Portata della revisione contabile limitata**

Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato consiste nell'effettuare colloqui, prevalentemente con il personale della società responsabile degli aspetti finanziari e contabili, analisi di bilancio ed altre procedure di revisione contabile limitata. La portata di una revisione contabile limitata è sostanzialmente inferiore rispetto a quella di una revisione contabile completa svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) e, conseguentemente, non ci consente di avere la sicurezza di essere venuti a conoscenza di tutti i fatti significativi che potrebbero essere identificati con lo svolgimento di una revisione contabile completa. Pertanto, non esprimiamo un giudizio sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

### **Conclusioni**

Sulla base della revisione contabile limitata svolta, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo El.En. al 30 giugno 2015 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.

  
Gianni Massini  
Socio

Firenze, 27 agosto 2015

Ancona Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova  
Palermo Parma Roma Torino Treviso Verona

Sede Legale: Via Tortona, 25 - 20144 Milano - Capitale Sociale: Euro 10.328.220,00 i.v.  
Codice Fiscale/Registro delle Imprese Milano n. 03049560166 - R.E.A. Milano n. 1720239  
Partita IVA: IT 03049560166

Member of Deloitte Touche Tohmatsu Limited