

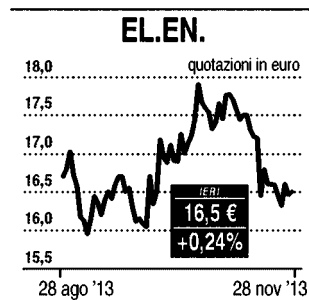
CONTRARIAN

EL.EN INCIAMPA SU CINA E GIAPPONE MA TORNA A FARSI VALERE IN ITALIA

► Avrebbe potuto essere un anno di grandi soddisfazioni, dalla redditività in forte crescita rispetto all'anno scorso. Invece sono sopraggiunti un paio di imprevisti a guastare la festa a El.En, azienda fiorentina specializzata in apparecchiature al laser sia per usi industriali, sia estetico-medicali. Il primo è stato la svalutazione dello yen rispetto all'euro, che ha determinato un calo attorno al 30% del fatturato, sia pure con vendite pressoché stabili.

Una tegola sul capo per chi sopporta costi di produzione in euro e vende in Giappone. Un colpo di freno è giunto anche dalla Cina, altro importante mercato per El.En, dove la domanda è calata in un momento

delicato, in cui il gruppo è impegnato a trasferire la propria produzione locale, ampliandola, dalla città di Wuhan a quella di Wenzhou, che ha accordato condizioni più favorevoli. Così Giappone e Cina hanno controbilanciato i progressi che invece sono emersi su altri fronti, a cominciare dall'Italia dove si è vista una crescita inattesa nella domanda di laser per l'estetica professionale e nelle apparecchiature di marcatura laser. L'ad Andrea Cangioli ritiene che la soglia dei 151 milioni di ricavi realizzati l'anno scorso sia ancora alla portata e che la redditività attorno al 5% potrebbe essere superata, malgrado qualche spesa una tantum sostenuta per la sostituzione di canali distributivi in Germania e negli Stati Uniti. Questi ultimi mesi hanno assorbito un po' di cassa, scesa da 17,8 a 13,5 nei nove mesi del 2013, che confermano però la solidità



delicato, in cui il gruppo è impegnato a trasferire la propria produzione locale, ampliandola, dalla città di Wuhan a quella di Wenzhou, che ha accordato condizioni più favorevoli. Così Giappone e Cina hanno controbilanciato i progressi che invece sono emersi su altri fronti, a cominciare dall'Italia dove si è vista una crescita inattesa nella domanda di laser per l'estetica professionale e nelle apparecchiature di marcatura laser. L'ad Andrea Cangioli ritiene che la soglia dei 151 milioni di ricavi realizzati l'anno scorso sia ancora alla portata e che la redditività attorno al 5% potrebbe essere superata, malgrado qualche spesa una tantum sostenuta per la sostituzione di canali distributivi in Germania e negli Stati Uniti. Questi ultimi mesi hanno assorbito un po' di cassa, scesa da 17,8 a 13,5 nei nove mesi del 2013, che confermano però la solidità

patrimoniale del gruppo toscano, che oggi in borsa è valutato meno di 80 milioni, comprensivi anche della partecipazione (poco meno del 10%) nell'americana Cynosure, che nel frattempo si è integrata con la concorrente americana Palomar. Lo scorso anno El.En ha ceduto una parte della sua partecipazione in Cynosure ricavando una robusta plusvalenza che ha consentito di distribuire ai soci un dividendo leggermente più alto (0,5 euro per azione), che in assenza di profitti straordinari potrebbe non essere replicato il prossimo anno. Resta il fatto che il gruppo oggi presenta una posizione finanziaria positiva per 13,5 milioni e una partecipazione in Cynosure che ai prezzi attuali del titolo al Nasdaq americano vale circa 48 milioni di dollari (35 milioni di euro). In altre parole oggi El.En tratta in termini di enterprise value circa quattro volte l'ebitda, multiplo decisamente basso. Per ora se ne sono accorti in pochi, anche tra gli investitori istituzionali, ma le ridotte dimensioni societarie e l'assenza di leva per ora non figurano come un buon biglietto di presentazione. Eppure l'importanza delle tecnologie al laser è sempre più riconosciuta. Come appare anche dal fatto che un apparecchio di El.En è appena stato esposto al museo della scienza di Londra come uno dei più innovativi esempi nel campo della neurofisiologia, in quanto la tecnologia Stimul 1340 è un'applicazione per il settore medico unico al mondo, capace di misurare la reazione del cervello al dolore nei casi di neuropatie. Mentre un altro apparecchio laser d'avanguardia della Quantal System (controllata dal gruppo) è stato donato al Metropolitan Museum di New York. Consente il restauro e la pulitura di opere d'arte. In questi mesi è stata restaurata la Cattedrale di Colonia, capolavoro gotico, gli affreschi della Casa dei Misteri di Pompei e il Palazzo imperiale in Nepal.

