

DOSSIER | N. 414 ARTICOLI Lettera al risparmiatore

# El.En punta sulla Cina. I laser per l'industria spingono il business

-di **Vittorio Carlini** | 26 novembre 2017

Investire nell'ampliamento della base produttiva. È uno dei focus di El.En a sostegno della crescita. La multinazionale tascabile dei laser ha in programma diversi esborsi. Il programma parte dall'attuale quarto trimestre del 2017 e si estende fino alla fine del 2019. Nel complesso la società prevede circa 17,5 milioni di Capex. Di questi intorno a 10 milioni sono spese capitalizzate nel settore industriale (taglio di lamiera metalliche e marcatura). Gli altri circa 7,5 milioni, invece, sono appannaggio del comparto medicale: dall'estetica alla fisioterapia fino alla chirurgia. Si tratta di Capex finalizzati, per l'appunto, ad allargare la base produttiva. Un passaggio considerato essenziale per sfruttare la dinamica positiva dei due settori di riferimento: quello industriale e medicale.

Già, i mercati di riferimento. Per capire, nei settori indicati, quali siano le strategie di El.En è dapprima necessario conoscere il suo oggetto sociale. Orbene: l'azienda è attiva nella produzione, distribuzione e vendita di sistemi laser. Questi sono utilizzati in diversi ambiti delle due aree descritte. La prima, quella medicale, è infatti divisa in: estetica, chirurgia, fisioterapia e servizi post-vendita. Alla seconda, l' "industrial", sono invece ricondotte: il taglio, la marcatura, le sorgenti laser e il restauro. Anche qui, poi, c'è il servizio post-vendita. Infine non deve dimenticarsi l'importante impegno (trasversale all'intera società) nella ricerca e sviluppo.

Ciò detto, al 30 settembre scorso l'incidenza sui ricavi dell' "Industrial" è arrivata al 43,2% rispetto al 34,5% di un anno prima. Una dinamica al rialzo a fronte della quale si domanda: l'andamento prosegue? El.En dapprima ricorda che il medicale, dove il gruppo ha una market share importante, è un comparto piuttosto piccolo. Il settore industriale, al contrario, è più vasto. Qui El.En dice di avere maggiore spazio per crescere. Di conseguenza sottolinea l'azienda, fermo restando l'obiettivo di aumentare le vendite in entrambi i business, nel 2018 il peso sul fatturato dell' "Industrial" dovrebbe ancora salire. Seppure ad una velocità inferiore di quella del 2017.

Ma non è solamente il rapporto tra "Industrial" e "Medical". La società, con riferimento ai primi nove mesi dell'esercizio, ha pubblicato tutti i dati contabili. Vediamo, allora, come è andata. I ricavi reported si sono assestati a 218,4 milioni in aumento del 21,6% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. L'Ebit, da canto suo, è stato di 22,2 milioni (+12,1%). Il risultato operativo pre-tasse, infine, è risultato in calo del 54,5%. Qui però, nel 2016, c'era stata la plusvalenza per la cessione della partecipazione in Cynosure. Al netto della voce non ricorrente l'Ebt è in leggerissima crescita. Insomma: si può concludere che il trend generale della stessa redditività sia positivo.

Il risparmiatore, tuttavia, indirizza il suo sguardo verso la marginalità. Qui, sempre sui primi nove mesi del 2017, la redditività in rapporto ai ricavi è caratterizzata da un rallentamento. Il margine industriale lordo, ad esempio, è sceso al 41,6% (era il 43,8% un anno prima). Lo stesso Ebit margin si è assestato al 10,1% a fronte dell'11% del 30/9/2016. Si tratta di un andamento che induce il dubbio sulla possibile esistenza di una

problematica non contingente. El.En rigetta il timore. *In primis*, viene spiegato, è l'effetto della crescita nel settore industriale che ha un gross margin inferiore a quello del medicale. Ciò detto, afferma sempre l'azienda, gli investimenti nell' "Industrial" consentiranno, oltre alle maggiori efficienze, di sfruttare la leva operativa. Con il che, indica El.En, la marginalità a livello di Ebit del settore industriale potrà nel 2018 avvicinarsi a quella del medicale. Non solo. La società, riguardo proprio al medicale, ricorda di avere comunicato che il 2017 sarebbe stato un esercizio di transizione. La riorganizzazione del medesimo, oltre agli investimenti per la crescita, daranno i loro frutti l'anno prossimo. In conclusione, quindi, l'azienda da una parte non vede alcuna problematica particolare; e, dall'altra, prevede il miglioramento dell'Ebit margin del gruppo nel prossimo esercizio.

Fin qui alcune considerazioni rispetto ai numeri contabili in generale: quali, invece, le strategie concrete di business? Partiamo dal settore industriale. Su questo fronte, come mostra il rialzo del fatturato del 52,45% al 30/9/2017, il business è in accelerazione. La spinta arriva, oltre che dal settore della marcatura, anche e soprattutto dalle soluzioni per il taglio dei metalli. Qui, a ben vedere, l'innovazione tecnologica (in particolare con il laser in fibra) consente l'installazione di soluzioni ad alta potenza senza grandi aggravi. Una condizione che amplia il mercato disponibile e quindi la domanda stessa. La riprova di ciò la si vede, ad esempio, in Cina dove El.En punta ad aumentare le vendite di laser. Il Paese del Dragone, va detto, è molto importante per il gruppo. La società è presente in loco con due jv maggioritarie: Penta-Chutian Laser (a Wuhan) e Penta Laser Equipment (a Wenzhou). Orbene: proprio l'innovazione hi-tech descritta ha indotto le imprese medie e piccole a richiedere (in particolare) le soluzioni per il taglio di lamiere metalliche. Cioè: c'è stata la crescita del mercato. Così, da un lato, El.En ha deciso la costruzione della seconda fabbrica a Wenzhou; e, dall'altro, ha impostato la produzione non solo per il mercato locale bensì anche per l'export verso Paesi vicini. Quali? Tra gli altri: Taiwan, Singapore e India. Ma non è solamente il "cutting". È importante la stessa marcatura. L'automazione dei processi di produzione, infatti, richiede sempre di più l'identificazione dei componenti (o semilavorati) industriali. Senza scordare, peraltro, il riconoscimento degli stessi prodotti finiti (ad esempio nelle "targhette" dei beni di lusso). Un mix di fattori, insomma, che fanno del settore industriale un driver per El.En.

Analogamente allo storico comparto del medicale che, tuttavia, nei primi nove mesi del 2017 ha registrato un rialzo più contenuto (+5,42%). Qui, a ben vedere, c'è stato l'incremento dei ricavi nell'estetica. Si tratta di un'area che, avvantaggiandosi dei bassi costi raggiunti e dell'efficacia delle soluzioni laser, cresce grazie a diverse attività: dall'epilazione all'eliminazione dei tatuaggi fino alla rimozione delle macchie della pelle dovute all'invecchiamento. Sul fronte delle soluzioni per la riduzione del grasso in eccesso ("body shaping") i ricavi sono ancora limitati. E tuttavia, proprio in questo settore, El.En prevede di lanciare una nuova tecnologia nel secondo trimestre del 2018. Positivo, poi, l'andamento della fisioterapia: nel comparto le vendite sono, sempre a fine settembre 2017, salite del 17%. Discorso differente, invece, nell'ambito chirurgico dove El.En ha fatto registrare una contrazione del fatturato del 9%.

L'andamento, di fatto, è dovuto al calo delle vendite di Mona Lisa Touch (sistema per il trattamento dell'atrofia vaginale) negli Usa. Una riduzione conseguente, oltre che alla prevista stabilizzazione del mercato, all'acquisizione di Cynosure da parte dell'americana Hologic. Il passaggio, essendo Cynosure il "canale" con cui Mona Lisa Touch è venduto in America, evidentemente è stato contraddistinto da problemi. El.En, pure consapevole delle difficoltà, fa professione d'ottimismo e si dice fiduciosa. La società, che ricorda come si tratti di una variabile a lei esterna, rivendica *in primis* la sua collaborazione con Hologic per risolvere i problemi. Dopo di che ricorda come la stessa Hologic abbia indicato che, nella seconda metà del 2018, le vendite di Mona Lisa Touch dovrebbero riallinearsi al livello pre-operazione.

Al di là del caso concreto, però, El.En negli Usa deve affrontare un'importante scelta strategica. Vale a dire, comprendere quale sia la migliore strada per gestire le vendite negli Stati Uniti. Al vaglio ci sono due ipotesi: o sbarcare direttamente negli Usa con una filiale commerciale; oppure realizzare un accordo con un distributore. Allo stato attuale la scelta non è stata ancora presa.

Ciò detto la società, *rebus sic stantibus* e al netto di eventi non ricorrenti, conferma le previsioni per la fine del 2017. Vale a dire: i ricavi a circa 300 milioni e l'Ebit intorno a 27 milioni.

© Riproduzione riservata



✔ Brand Safe

✔ Viewability

✔ Ad Fraud Certificate

✔ Fake news free

✔ Impatto ADV



Scopri di più