

Piccole di Borsa. Le strategie della regina dei laser

El.En scommette su se stessa

L'importante è crederci. I soci di **El.En**, la società fiorentina che produce laser, quotata al segmento Star della Borsa italiana, annunciano di credere nel business avviato tanti anni fa, nel 1981, con un raro esempio di *spin-off* universitario. La prossima settimana (giovedì 28 in prima convocazione e venerdì in seconda), si riunisce l'assemblea per deliberare un'operazione di riacquisto di azioni proprie. «Riteniamo che l'attuale prezzo di mercato – dice l'amministratore delegato **Andrea Cangioli** con un sorriso amaro – sia molto attraente».

L'amaro di Cangioli viene da una semplice constatazione: «Il mercato non apprezza le *small-cap*», le società con una piccola capitalizzazione. «Quando ci siamo quotati argomenta il Ceeo di questa società piccola, ma altamente tecnologica – abbiamo esposto al mercato un chiaro progetto: trovare le risorse per finanziare un piano di crescita e di internazionalizzazione».

Missione compiuta. Grazie ad alcuni nuovi prodotti (soprattutto sul fronte delle terapie estetiche con il laser), grazie alle acquisizioni all'estero (fra le quali spicca la quota di controllo del 23% nell'americana **Cynosure**, quotata al Nasdaq) e all'implementazione di partnership e sinergie, dalla quotazione a oggi, le sembianze di **El.En** sono cambiate piuttosto radicalmente. «Siamo un'azienda ben più solida di dieci anni fa», argomenta Cangioli. «Il fatturato consolidato si è moltiplicato e la capitalizzazione si è dimezzata».

Per l'esattezza, i ricavi di gruppo sono passati da 25,9 milioni di euro del 2000, ai 149,1 dell'ultimo esercizio, il quale ha risentito della crisi economica globale. «Tutto il settore ha subito il calo degli investimenti in beni durevoli – osserva **Enrico Romagnoli**, responsabile delle relazioni con gli investitori – sia sul fronte dei laser per usi medicali sia quelli per applicazioni industriali». Fatto sta che, nel 2008, i ricavi consolidati avevano toccato il record aziendale di 221 milioni di euro. Il margine lordo è del 53%, la

posizione finanziaria netta di gruppo è positiva per 83 milioni e – per dare un'idea dell'internazionalizzazione – solo il 19% dei ricavi vengono dall'Italia. Eppure la capitalizzazione (oggi a quota 54 milioni di euro) è oggettivamente l'ombra di se stessa: dal record di 36 euro ad azione (nel 2007), oggi il titolo vale poco più di 11.

A dire il vero, la storia borsistica di **El.En** è cominciata in modo rocambolesco; un po' come quella industriale, che origina da un garage e dall'intuizione di **Leonardo Masotti**, un professore universitario, e del suo studente **Gabriele Clementi**. Quando l'azienda dei laser si quota al Nuovo Mercato corre il 2000, l'anno della parabola – ascendente e discendente – della cosiddetta "new economy". «Noi che costruivamo prodotti veri, da vendere sul mercato, senza aver a che fare con il Web anche se altamente tecnologici, venivamo guardati con sospetto», dice Cangioli ridendo, stavolta senza amarezze.

L'importante è crederci perché **El.En** ha ancora bisogno di investire nella ricerca, competere e fare altra strada. «Noi crediamo ancora nel progetto industriale di quest'azienda», conclude l'amministratore delegato. Ecco perché il consiglio chiede all'assemblea la delega ad acquistare fino a 15 milioni di euro di azioni proprie. «Di tanto in tanto, ci viene proposto il *delisting* con motivazioni puramente finanziarie, ma la consideriamo un'opzione con scarso respiro industriale». Ma a questi prezzi, non potrebbe anche arrivare un'Opa dall'estero? «La società è teoricamente scalabile – risponde Cangioli – perché non c'è nessun patto di sindacato». Poi, chissà.

Marco Magrini

Al via il riacquisto di azioni proprie
«Le *small-cap* sono dimenticate dal mercato»



Andrea Cangioli, Ad di **El.En**