

**SMALL CAP** La fase di assestamento è conclusa e ora la società dei nano-pc, finita nell'orbita Finmeccanica, è pronta a nuove acquisizioni. Mirino puntato sui mercati Bric. Sempre che il cacciatore non diventi all'improvviso una preda

## Eurotech riapre la stagione

di **Francesca Gerosa**

**S**ette e ottobre sono stati due mesi fecondi per Eurotech. La «multinazionale tascabile» ha stipulato cinque nuovi contratti, in particolare negli Stati Uniti, raccogliendo i frutti seminati a inizio anno. Public company (il 78% del capitale è flottante), con il quartier generale in Italia ad Amaro (Udine), è attiva nel settore dei computer miniaturizzati (i nano-pc) e a elevata capacità di calcolo (Hpc). Un business di nicchia per i settori dei trasporti, della difesa, industriale, medicale, ma con tassi di crescita elevati. A partire dal 2001 la società ha infatti moltiplicato per 15 il proprio fatturato e oggi può vantarsi di essere tra le dieci principali aziende al mondo nel settore dell'elettronica in miniatura, un mercato da 5 miliardi all'anno. Nel corso dell'ultimo biennio, complice anche la congiuntura, Eurotech ha rallentato la crescita per concentrarsi sul processo di riorganizzazione interna che sta penalizzando i risultati (il bilancio del 2009 atteso in perdita).

**Ma a partire dal 2010** si dovrebbe assistere a una veloce ripresa, anche grazie agli ordini arrivati e a quelli che arriveranno verso fine anno, un periodo stagionalmente molto favorevole per il gruppo. Commesse grazie alle quali la società aumenterà la penetrazione nel segmento del monitoraggio remoto e in generale della telemedicina, mercato con un potenziale di 134 milioni di dollari negli Stati Uniti l'anno prossimo. Ma Eurotech punta anche al segmento dei controlli industriali, in particolare a quello legato allo sviluppo degli edifici «green» che nel corso dei prossimi anni beneficerà dei 7 miliardi di dollari di investimenti pubblici nell'ambito del

piano da 825 miliardi di stimolo all'economia varato dall'amministrazione Obama. Si tratta di accordi magari di modesta entità (come quello per la produzione di Dyna Vox, dispositivo portatile per la generazione vocale destinato ad aiutare la comunicazione di individui affetti da Sla, ictus, sindrome di Down o paralisi) ma che confermano la capacità della società friulana di crescere in segmenti di mercato poco presidiati.

**I settori medicale** e della difesa hanno mostrato una capacità di tenuta anche nel pieno della crisi», sottolinea a *Milano Finanza* Andrea Barbaro, strategist planning analyst di Eurotech. «Mentre il mercato dei semiconduttori sta per ripartire e il nostro gruppo può contare sulla partnership con Intel. A livello geografico, i segnali di ripresa più consistenti arrivano dagli Stati Uniti, grazie al piano di stimoli varato dalla Casa Bianca. Noi siamo ottimisti, soprattutto per quanto riguarda il business della difesa perché quando si cominciano a ridurre le forze sul campo, ci si focalizza di più sulla tecnologia. Mentre Giappone e Italia usciranno più lentamente dalla crisi». Il 98% dei ricavi 2009 di Eurotech deriva dai nano-pc e il 2% dai super-calcolatori. I prodotti sono applicati nell'industria per il 45%, nei trasporti per il 25%, nella difesa per il 20%, nel medicale per il

10%. Tra i maggiori clienti figurano gruppi americani del calibro di Applied Materials, Agilent Technologies, Boeing, le francesi Thales e Alstom, l'inglese Bae Systems e l'italiana

Finmeccanica, che è anche principale azionista di Eurotech con l'11% del capitale.

**Al di là dei singoli clienti**, va sottolineata che l'esposizione internazionale è particolarmente ampia: Stati Uniti (49% del fatturato), Europa (23%), Giappone (25%). Prerogativa di Eurotech è stata infatti la crescita esterna, conclusasi nel 2007 con l'acquisizione della giapponese

Advanet. Ora il processo può ripartire. Il solido bilancio (30 milioni di cassa a fronte di un debito netto di 4 milioni, inclusa l'opzione put&call sul 25% di Advanet, che presumibilmente verrà esercitata nel 2010) può permettere al gruppo di raggiungere gli obiettivi di medio termine e di pensare a nuove acquisizioni. «C'è un'abbondanza di aziende in vendita, ma non abbiamo fretta», commenta Barbaro. «La posizione finanziaria che ci permette di fare operazioni e quindi abbiamo ampio spazio di manovra, ma non vogliamo bruciare tutta la cassa, bensì solo metà. L'area in cui vogliamo crescere è la cosiddetta Bric, quindi Brasile, Russia, India e Cina». Barbaro non si sbilancia invece sui conti del terzo trimestre, (che saranno resi noti il prossimo 13 novembre), a proposito dei quali si limita a constatare che «non si rivelerà un trimestre forte come il quarto».

**In ogni caso**, il manager ritiene possibile chiudere l'anno con un margine operativo lordo positivo (a fine giugno era negativo per 1,08 milioni) e con un margine superiore al 50%. In attesa dell'uscita di nuovi prodotti e della presentazione (tra il 14 e il 20 novembre) negli Stati Uniti del super-pc Aurora, in chiave speculativa, va detto che la stessa Eurotech potrebbe diventare oggetto di un'acquisizione da parte di qualche big del settore. «Essendo una public company chiunque può comprare azioni Eurotech sul

