

# Sorgenia al tandem F2i-Asterion Vince l'offerta da 1,1 miliardi

## ENERGIA

Dopo quattro anni concluso il processo di risanamento senza perdite per le banche

Al fondo il 75%: conferirà impianti eolici e biomasse  
Sullo sfondo l'ipotesi di Ipo

**Carlo Festa**  
MILANO

Sorgenia passa dalle banche alla cordata composta da F2i e dagli spagnoli di Asterion, con il fondo italiano nettamente in maggioranza.

Arriva così a compimento la rinascita del gruppo dell'energia guidato da Gianfilippo Mancini, che quattro anni fa era a un passo dal baratro: dopo l'ingresso delle banche e grazie al management è diventato un caso aziendale di successo. Sorgenia è passata da 1,7 miliardi di debito nel 2015 al rilancio attuale: prima digital energy company italiana, con un debito sostenibile di 650 milioni, un Ebitda di 180 milioni, un utile di 80 milioni e un fatturato sopra il miliardo e mezzo.

A far propendere le banche azioniste di Sorgenia verso la scelta di F2i-Asterion come acquirente è stato il prezzo e, in seconda battuta, il progetto industriale: la cordata italo-spagnola, affiancata da Mediobanca, ha messo sul piatto degli advisor Lazard, Colombo Associati e studio Molinari una valutazione di quasi 1,1 miliardi in termini di enterprise value. La valutazione è stata superiore a quelle degli

altri potenziali acquirenti: cioè Iren (con Equita), la cordata A2a-Eph (affiancata da Rothschild) e l'inglese Contourglobal.

Tanto che era nelle attese della vigilia che vincessero F2i-Asterion. Già nel Cda di sabato di Sorgenia holding (veicolo degli azionisti Banco Bpm, Intesa Sanpaolo, Mps, Ubi e Unicredit) la strada sembrava chiara e non c'è stato bisogno di ulteriori scremature delle offerte: nelle scorse settimane, era stata ipotizzata la possibilità di selezionare una «short list» di due soggetti prima di arrivare a una scelta.

Con l'operazione le banche recu-

pereranno i soldi persi quattro anni fa, quando con la Sorgenia a un passo dal fallimento (i cui soci erano Cir e Verbund) sono state necessarie ben tre ristrutturazioni di fila. La valutazione di circa 1,1 miliardi comprende 650 milioni di posizione finanziaria netta e circa 400 milioni di equity: questa somma corrisponde proprio al valore della conversione di debito in equity di quattro anni fa con la quale le banche sono diventate socie di Sorgenia.

A conti fatti gli istituti di credito nell'avventura non perderanno dunque neanche un euro. E andranno a rifinanziare il debito della società. L'operazione avverrà in parte tramite cassa e in parte tramite asset. F2i, che ha ormai il suo quarto fondo quasi investito e andrà in fund raising con il quinto fondo, conferirà 400 megawatt degli impianti eolici più le biomasse, oltre a cassa. Avrà il 75% di Sorgenia, in maggioranza sulla spagnola Asterion che inietterà 200 milioni. Confermata la squadra di manager, il piano dei nuovi soci prevede che Sorgenia sia leader dell'unione tra ciclo combinato e rinnovabili. Tra le opzioni c'è la futura Ipo.

Resta da capire come F2i si sia tutelata da eventuali - anche se remote - possibilità di richieste di risarcimento in merito a Tirreno Power: l'impianto è ormai stato riconvertito, ma c'è sempre un processo in corso per disastro ambientale. Il tema è stato valutato con attenzione nel corso dell'asta dai potenziali acquirenti esteri.

Infine c'è da segnalare il malumore emerso tra gli altri acquirenti industriali in gara, per l'improvviso rientro in campo come unico soggetto finanziario di F2i, che si era in prima battuta ritirato: tra i soci della Sgr ci sono infatti alcune delle banche (Intesa Sanpaolo e UniCredit) già presenti nell'azionariato di Sorgenia. Per F2i si tratta inoltre di un investimento in un asset non regolato.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## L'ANTICIPAZIONE



IL SOLE 24 ORE  
16 OTTOBRE '19  
PAG. 19

Su Il Sole 24 Ore del 16 ottobre scorso la notizia dell'ingresso in campo di F2i per l'operazione Sorgenia, in tandem con Asterion. Come anticipato, l'impegno del fondo guidato da Renato Ravanelli ha sparigliato le carte di una gara che già vedeva impegnate A2a, Iren e Acea.



### La mappa delle banche e dei debiti

L'indebitamento lordo a gennaio 2019 in milioni

**940**  
Totale

