

ENERGIE VERDI INTERESSE DI BLACKSTONE, PENSION DANMARK E...

Falck renewables vale ormai 1,4 miliardi e il private equity moltiplica le offerte

Hanno bussato pezzi da novanta del private equity, come Blackstone, e pretendenti di minore notorietà. Qualche nome? Pension Danmark di Copenhagen, asset manager con 14 miliardi di gestito, fresco di investimento nel più grande parco eolico offshore del Paese. Oppure l'Abu Dhabi retirement fund, che pure ha in portafoglio asset nell'energia rinnovabile. Ma certo non sono i soli. Alla porta del gruppo Falck, pronto a valorizzare una robusta quota di minoranza delle attività renewable, se ce ne saranno le condizioni, si sono presentati altri candidati. Sia in presa diretta sia tramite i buoni uffici degli advisor Morgan Stanley, Citi, Merrill Lynch-Bofa. Sono arrivate avance da Blackrock, dal private equity 3i, dal fondo Reef di Deutsche Bank e da Nautilus renewables del New Jersey. Ad attrarre i manager dei fondi è un semplice ragionamento: Falck renewables, nata sulle ceneri di Actelios, è schiacciata in Borsa a soli 250 milioni di market cap ma ha un portafoglio di impianti (la maggior parte eolici) tra Italia, Inghilterra e Francia da 685 mw. Una dotazione che stride con il prezzo di Piazza Affari, anche scalando quasi 800 milioni di debiti consolidati. Valore nascosto, pensano i fondi pretendenti, ce n'è non poco. E la disponibilità di casa Falck a prendere in considerazione la vendita di una quota nel range 40-49% (almeno in teoria) ha incoraggiato la presa di contatti. Anzi, almeno un paio di firme sono già state apposte sui confidentiality agreement per accedere ai numeri degli asset eolici. Ma quanto c'è di valore inespresso? Un riferimento sono le transazioni recenti del M&A. Erg ha comprato cinque mesi fa dalle Ivpc di Oreste Vigorito sulla base di 2,1 milioni a mw. Lo stesso parametro darebbe 1,4 miliardi per Falck renewables, cioè un equity di 600 milioni al netto di debito corporate e project financing (87% del totale). Vendere una robusta minoranza a questi multipli renderebbe evidente il potenziale. E darebbe carburante al titolo in Borsa facilitando in un secondo momento anche la liquidabilità del 15% in mano al ramo familiare di Carlo Marchi, marito di Gioia Falck. Non solo. Il gruppo potrebbe rimborsare le banche e avere un tesoretto cash per ripartire. Questo sulla carta, perché bisognerà vedere se le candidature di fondi pensione e private equity, già portate in cda dall'ad del gruppo Piero Manzoni, avranno il via libera della famiglia. Con l'indicazione di un advisor, l'apertura di negoziati formali e la richiesta di offerte ferme corredate da prezzo e governance. Dipenderà anche da un'altra variabile. Se Falck disinveste dall'esistente (ma tenendo il 51%) deve trovare altre opportunità che garantiscano in prospettiva rendimenti analoghi. Cosa non facile in Europa, perché il picco degli incentivi tariffari pubblici alle rinnovabili è ormai alle spalle. Ci sarà tempo per approfondire lo scouting. Intanto Manzoni e i suoi manager restano concentrati sui target del piano industriale, messo alla prova dalla Robin tax: un ebitda di 130 milioni quest'anno, 165 nel 2012 e oltre 200 un biennio dopo quando il parco rinnovabile in esercizio toccherà un milione di mw.

D.P. e C.T.

Federico Falck.
A sinistra,
Piero Manzoni.
Nella pagina a fianco,
un campo eolico

