

## Hera, alleanza con il fondo inglese Eiser per diventare il polo dei rifiuti in Italia

LUCA PAGNI

MILANO — Diventare il polo di riferimento per la gestione dei rifiuti in Italia. Partecipando alle gare non appena se ne presenterà l'occasione, anche al di fuori dei confini dell'Emilia Romagna. Il gruppo Hera si rafforza nel settore ambientale e per crescere ha scelto il fondo inglese Eiser Infrastructure Limited. Il quale ha accettato di pagare 105,6 milioni per il 20% di Heraambiente, con la possibilità di salire di un altro 5% entro tre mesi, non appena avrà trovato altri investitori istituzionali che la seguiranno nell'avventura italiana.

Di pretendenti, in realtà, ce n'erano almeno quattro approdati alla fase finale, di cui due italiani. Ma la scelta è caduta sui britannici di Eiser «per l'equilibrio complessivo dell'offerta tra

**Ceduto per 105,6 milioni il 20% della controllata che si occupa delle attività ambientali**

aspetti economici e aspetti di governance, in linea con le caratteristiche indicate dal cda», come spiega a *Repubblica* il presidente di Hera Tomaso Tommasi. Secondo fonti vicine alla trattativa, tra gli altri pretendenti, c'è chi ha

offerto più soldi come il fondo F2i, ma chiedendo una quota societaria più alta.

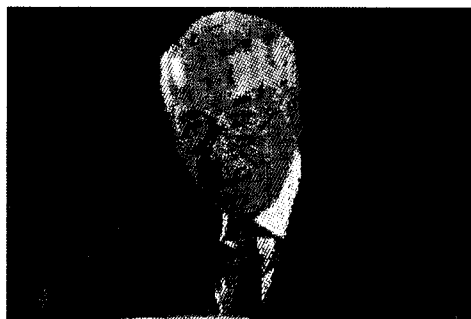
Ci sono anche un'altra due motivi che hanno spinto verso il fondo Eiser (che ha una dotazione di 1,1 miliardi di euro e un *enterprise value* totale di oltre 3 miliardi): conosce il settore rifiuti da quando nel 2007 ha rilevato una quota del gruppo inglese Cory Environmental ma è anche già presente in Italia, avendo rilevato dal fondo Clessidral l'ex rete di trasporto gas di Edison che ha preso il nome di Società Gasdotti Italia.

I fondi incassati da Eiser serviranno a Hera sia per liberare risorse da investire in altri settori e per raggiungere i primi obiettivi della joint venture: «In primo luogo la partecipazione a gare - spiega ancora Tommasi - a cominciare da Firenze dove siamo già prequalificati e la realizzazione di importanti iniziative legate alla valorizzazione energetica delle biomasse da rifiuto».

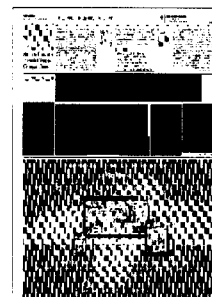
L'operazione fa il paio con quella varata da Iren (l'utility nata dalla fusione tra Iride ed Enia) e il fondo F2i che assieme hanno lanciato un'Opas su Mediterranea delle Acque per trasformare la società nel polo della gestione della

rete idrica. Le due operazioni sono favorite dalla legge Ronchi che obbligherà i comuni a scendere al 30% nel capitale delle municipalizzate cercando partner privati. E utility come Hera e Iren, per quanto controllate da capitale pubblico, sono società quotate in Borsa e quindi soggetti ideali per promuovere le joint venture previste dalla legge.

Hera ha scelto il settore dei rifiuti perché ha già un posizione leader in Italia: nel 2009 ha smaltito 5 milioni di tonnellate di rifiuti di cui 1,7 milioni di rifiuti urbani e 3,3 di rifiuti speciali, con ricavi consolidati pari a 368 milioni, un margine di 148 milioni e un utile netto a 28 milioni.



**IL MANAGER**  
Tomaso Tommasi è il presidente del gruppo Hera



**Utility.** Hera cede al fondo Eiser  
il 20% di Herambiente **Pag. 34**



**Energia.** L'utility vende per 105 milioni ad Eiser il 20% di Herambiente: plusvalenza di 50-60 milioni

# Hera trova un partner nei rifiuti

L'operazione è strumentale per una crescita futura della controllata

**Laura Galvagni**  
MILANO

Un'operazione dalla valenza industriale ma anche finanziaria. Con la cessione da parte di Hera del 20% di Herambiente al fondo infrastrutturale Eiser, l'utility ha centrato una serie di obiettivi cruciali per il futuro della società. Innanzitutto ha selezionato un partner che può assicurare appoggio sul piano strategico, Eiser già possiede il 33,3% di uno dei principali operatori di waste management della Gran Bretagna, ossia Cory Environmental, e quindi può apportare al progetto il know how sviluppato nel corso degli anni con l'esperienza inglese.

L'arrivo del nuovo azionista è inoltre anche una garanzia sul fronte finanziario. L'ingresso del fondo infrastrutture è una sorta di assicurazione futura nel caso in cui l'azienda decida di consolidare ulteriormente la posizione di leader del settore

in Italia, che si fonda su una rete che copre l'intero ciclo del trattamento e recupero dei rifiuti, ad eccezione della raccolta, attraverso 77 impianti di cui 7 siti Wte (Waste to energy), 11 discariche ed una capacità installata per il recupero energetico superiore a 110 megawatt. Di certo,

## IL NUOVO SOCIO

È un fondo di infrastrutture ed è già presente nel capitale di un'altra azienda di waste management inglese: Cory Environmental

se Herambiente decidesse di aumentare ulteriormente la massa critica l'appoggio economico del nuovo partner non mancherebbe.

Va detto che anche il fondo Fzi aveva presentato un'offerta per il 20% di Herambiente met-

tendo tra l'altro sul piatto una somma più importante rispetto a quella offerta da Eiser, che nonostante ciò ha prevalso. Il motivo? Questioni di governance. La società inglese si è accontentata di un diritto di veto solo su alcune operazioni altamente strategiche e di due rappresentanti senza deleghe nel consiglio di amministrazione di Herambiente (composto di otto membri) mentre il fondo guidato da Vito Gamberale, come da tradizione, ha chiesto di poter formalmente contare nella gestione della società. Aspetto che, per la scelta finale, si è rivelato dirimente.

Tornando all'operazione, la vendita della quota ad Eiser ha comunque un impatto assai rilevante sui risultati di Hera. La cessione del 20% di Herambiente, alla quale si aggiunge un'opzione per la dismissione di un ulteriore 5% entro l'anno, sulla base di una valutazione implicita per il 100% del capitale di 528 milioni, porterà nelle casse dell'utility complessivamente 105,6 milioni di euro (valore soggetto ad aggiustamento di prezzo al closing in base alla variazione della posizione finanziaria netta rispetto al 31 dicembre 2009). A questa somma va aggiunta anche la plusvalenza che Hera iscriverà a bilancio. Stando alle prime valutazioni, la cifra dovrebbe essere compresa tra i 50 e i 60 milioni. Numeri che il mercato auspica possano presto trasformarsi in un premio per gli azionisti sotto forma di dividendo, magari con una cedola più ricca che in passato.

Nell'operazione Hera è stata assistita da Lazard & Co. in qualità di advisor finanziario, e da LSLexjus Sinacta e Dewey & LeBoeuf come consulenti legali, Eiser da Citi in qualità di advisor finanziario e da Latham & Watkins come consulenti legali.

## 105 milioni

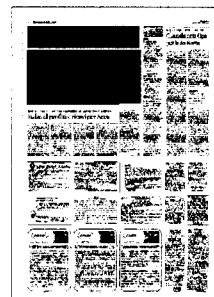
**L'incasso**  
Hera ha valutato complessivamente Herambiente 528 milioni e questo ha consentito all'azienda di incassare 105 milioni per il 20% della società.

## 20%

**La quota venduta**  
Hera ha venduto il 20% di Herambiente ma esiste un'opzione per la cessione entro l'anno di un ulteriore 5%.

## 50 milioni

**La plusvalenza**  
Secondo le prime stime la società dovrebbe riuscire a iscrivere a bilancio 50-60 milioni di plusvalenza.



## Il 20% di Herambiente al fondo Eiser

L'ingresso è avvenuto a un prezzo di 105,6 milioni. Entro tre mesi possibile un'opzione per un altro 5%. Atteso il via libera dell'Antitrust

Hera apre il capitale di Herambiente a Eiser Global Infrastructure Fund. Uno dei principali fondi infrastrutturali europei ha acquistato ieri il 20% del gruppo green per 105,6 milioni, che equivale a una valutazione implicita del capitale di Herambiente di 528 milioni. Il fondo ha siglato - con l'appoggio di Lazard - l'intesa attraverso Ambiente Arancione a cui spetta anche un'opzione (esercitabile entro 3 mesi) per un ulteriore 5% del capitale, a un prezzo per azione uguale a quello riconosciuto sulla partecipazione del 20%. «Grazie all'operazione ha spiegato il presidente Tomaso

Tommasi di Vignano - Hera e Herambiente acquisiscono un socio e azionista finanziario di primaria importanza, con un'ottica di investimento di medio-lungo termine che accompagnerà la società nel suo programma di crescita verso un ulteriore e progressivo rafforzamento della leadership a livello nazionale». Dal canto suo, Eiser guarda anche con grande interesse a stabilire una relazione solida con Hera «per sviluppare la propria presenza nel settore delle infrastrutture in Italia». L'operazione (soggetta ad autorizzazione dell'Antitrust) dovrebbe essere perfezionata a settembre.

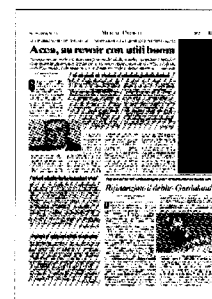
Herambiente, nata il 1 luglio 2009, è leader in Italia nello smaltimento e recupero dei rifiuti, sia urbani che speciali. Il gruppo gestisce l'intero ciclo, ad eccezione della raccolta, attraverso 77 impianti. In particolare, conta 7 impianti Wte (di cui 5 di recente costruzione), 11 discariche ed una capacità installata per il recupero energetico superiore a 110 Mw. Nel 2009, il gruppo ha smaltito 5 milioni di tonnellate di rifiuti, di cui 1,7 milioni di rifiuti urbani e 3,3 milioni di rifiuti speciali. E ha registrato ricavi a 368 milioni, ebitda a 148 milioni e un utile netto a 28 milioni.

**S.F.**



## *Hera cede a Eiser quota 20% Herambiente*

Il Gruppo Hera e una società controllata da Eiser Infrastructure Limited (Ambiente Arancione Cooperatief U.A) hanno firmato ieri un accordo per l'acquisto di una quota pari al 20% del capitale sociale di Herambiente, leader in Italia nello smaltimento e recupero dei rifiuti. Il corrispettivo per l'acquisto del 20% di Herambiente è pari a 105,6 milioni, che equivale a una valutazione implicita per il 100% del capitale di Herambiente di 528 milioni di euro. Inoltre, Ambiente Arancione avrà l'opzione, esercitabile entro tre mesi dal perfezionamento dell'acquisto della quota del 20%, di acquisire fino a un ulteriore 5% del capitale sociale della Società, a un prezzo per azione uguale al prezzo riconosciuto sulla partecipazione del 20%. I partner di Dewey & LeBoeuf, Nicola Brunetti e Lorenzo Parola, con gli associate Francesca Morra e Alessandro Dolce hanno seguito l'operazione con lo studio legale Lexjus Sinacta e Lazard per il Gruppo Hera, mentre Eiser è stata assistita dallo studio Latham & Watkins e da Citibank. L'operazione dovrebbe essere perfezionata a settembre.



**Hera e la società controllata da Eiser infrastructure limited, Ambiente arancione cooperatief U.A., hanno firmato un accordo vincolante per l'acquisto di una quota del 20% del capitale di Herambiente. Il corrispettivo è di 105,6 mln euro**

