

Binari di Stato La possibile vendita e le posizioni di Benetton, Caltagirone, SnCF

Fs Moretti alla cassa delle Grandi Stazioni

Siede su un tesoretto di 300 milioni. E ha bisogno di liquidi
I soci privati potrebbero comprare. Ma non mancano gli ostacoli

DI ALESSANDRA PUATO

Mauro Moretti cerca soldi? Senz'altro vuole parlare di quattrini per le sue stazioni.

Siede su un tesoretto da 300 milioni. Tanto vale il 60% di Ferrovie dello Stato nelle Grandi Stazioni. Se passa subito all'incasso, mettendone il vendita il 9% per mantenere la maggioranza, può ottenerne una cinquantina. Ma se aspetta e vende tutto, fa bingo.

La scorsa settimana l'amministratore delegato di Ferrovie dello Stato, con mandato triennale appena rinnovato, ha detto al *Sole 24 Ore* di essere pronto a trattare con i soci privati per cedere una quota dell'azienda. Ora, Grandi Stazioni è la società che ha in gestione — e in riqualificazione con negozi e spazi commerciali, mezzo miliardo d'investimento — i 13 principali scali ferroviari italiani. Per quarant'anni. Dalla Centrale di Milano, inaugurata due settimane fa, a Palermo.

È controllata al 60% da Fs e per il 40% dalla Eurostazioni presieduta da Francesco Gaetano Caltagirone: cioè pariteticamente da Benetton (con Edizione, 32,71%), Caltagirone (con Viani

ni Lavori, 32,71%), Pirelli & C. (32,71%); e, in piccola quota, dalle ferrovie francesi (SnCF, 1,87%), rivali di Moretti nella Ntv di Luca di Montezemolo. Ma quanto vale Grandi Stazioni? Di quanto scenderebbe Moretti? E chi acquista?

La valutazione

Fs tace. Eurostazioni pure: «È prematuro». Facciamo allora qualche conto. Quando Grandi Stazioni fu privatizzata, nel 2000, fu valutata 500 milioni, in base ai business plan e alle potenzialità reddituali. Questa cifra, da diverse fonti finanziarie, viene considerata ancora valida: anche ricorrendo a un calcolo diverso, che consideri i multipli attuali e il capitale immobilizzato. Dunque, se Moretti volesse mantenerne il 51%, incasserebbe circa 50 milioni; se invece vendesse tutto il 60%, ne avrebbe 300. L'ultima ipotesi non è peregrina. Il progetto prevedeva infatti la possibile uscita totale di Fs, a investimenti conclusi. Gli ultimi appalti sono del 2006: quasi ci siamo. Ferrovie resterebbe il concedente e i privati sarebbero i gestori.

I soci di minoranza sembrano disponibili ad acquistare. Certo, dipenderebbe dal prezzo. E dal

peso della quota: la maggioranza vale di più. Il gruppo Caltagirone ha sempre considerato importante questa partecipazione: «Ci credevamo e continuiamo a crederci». Per Benetton, l'investimento è una gamba della diversificazione nelle infrastrutture: si completa con quelli negli aeroporti di Roma, Firenze, Torino, in Autostrade, in Autogrill. Quanto ai francesi, sono «intenzionati a rafforzarsi in Italia», dicono.

Per ora, però, la vendita è lontana. Mancano anche gli incarichi agli advisor. E i lavori non sono finiti: partiti con ritardo, risultano conclusi solo a Milano, Torino a Napoli. L'annuncio di Moretti è dunque un balzo in avanti? Forse. Ma può essere un segnale: si apre la trattativa. In più, si attira l'attenzione sulle stazioni nuove, quelle dell'Alta Velocità, come Roma Tiburtina. Che tipo di modello di gestione e adotta infatti Fs per questi scali? Con i privati? Come? Moretti può preparare il campo per una gara futura. Inoltre, vendendo, rafforza il patto con la grande industria.

I viaggiatori

Il primo vantaggio che le Ferrovie potrebbero trarre dall'apri-

re il capitale di Fs resta, comunque, il denaro che entra in cassa. Grandi Stazioni ha chiuso il 2009 con un utile netto di 37 milioni (+149%) e una redditività (Roe) al 31%. Ha distribuito il dividendo. Soprattutto, ha un traffico enorme: 672 milioni di persone all'anno. «Perciò ha un valore molto elevato, è il flusso di passeggeri che ne determina la redditività, come per gli aeroporti», osserva Marco Ponti, ordinario di Economia dei trasporti al Politecnico di Milano.

Al contrario, la capogruppo FS chiude, sì, in attivo, «ma resta una sussidiata di Stato, con 6 miliardi di trasferimenti pubblici», nota Ponti. Perde nel trasporto merci, perde nel servizio universale. E i piani di crescita costano. La stessa Grandi Stazioni, che ha già comperato la stazione di Praga, ha avviato trattative con Russia, Slovacchia, Egitto, Usa, Polonia, India. E Fs proprio la scorsa settimana ha avuto l'ok per l'acquisto della tedesca Arriva. Un'operazione che le costa sui 170 milioni. Serve cassa. Grandi Stazioni è perfetta. Anche perché la quotazione dell'altro asset redditizio di Fs, l'Alta Velocità, annunciata da Moretti un anno fa, non è mai partita.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

