

SCENARI Da una parte Atlantia, dall'altra il gruppo Gavio. Due piani, uno del Fondo Strategico, l'altro di Mittel. In mezzo Intesa Sanpaolo. L'obiettivo: controllare la Brebemi. E per ora Tortona è in vantaggio

Sfida all'ultima strada

di Manuel Follis

Autostrade per l'Italia da una parte, il gruppo Gavio dall'altra. Nel mezzo Intesa Sanpaolo e la Cassa Depositi e Prestiti. Per capire cosa sta succedendo dietro le quinte delle autostrade del nord Italia bisogna seguire le tracce di due progetti, uno targato Fondo Strategico e l'altro Mittel. Piani diversi ma stesso obiettivo: il controllo delle autostrade che si stanno sviluppando in Lombardia. Finora si è intravista solo la punta dell'iceberg: una possibile cordata per l'acquisto di Serravalle formata da Autostrade per l'Italia, Intesa Sanpaolo e il fondo brasiliano Ptg Pactual. Si tratta del primo dei due piani in circolazione, datato 19 marzo, elaborato dal Fondo Strategico e finito sulle scrivanie dei vertici della banca guidata da Enrico Cucchiani.

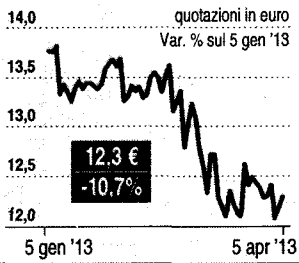
Quel progetto, che peraltro sembra aver già perso appeal, è appunto sola punta di un iceberg il cui corpo gigantesco affonda nel passato, quando si decise di dare il via all'autostrada Brescia-Bergamo-Milano, la cosiddetta Brebemi, la prima autostrada «in concorrenza» in Italia, perché permetterà una volta completata (in teoria entro il 2014) di andare da Brescia a Milano senza passare dall'attuale tratta della A4 gestita da Autostrade per l'Italia. Qualcuno ha fatto i calcoli e c'è una cifra non verificabile che però circola da anni: la «concorrenza» della Brebemi potrebbe togliere ad Autostrade circa 100 milioni di fatturato all'anno, su quella che almeno fino a pochi anni fa era la tratta autostradale con la più alta redditività d'Europa. Il piano del 19 marzo targato Fsi non prevede l'acquisizione di Serravalle fine a se stessa, ma l'aggregazione sotto un comune controllo delle

quattro aziende concessionarie autostradali e prevede esplicitamente il completamento delle infrastrutture in via di realizzazione (Pedemontana, Tangenziale Esterna e Brebemi). In sostanza si tratterebbe di costituire una newco nella quale (le cifre variano a seconda delle ipotesi) entrerebbero Atlantia con 300-360 milioni, altri 400-470 verrebbero messi da Fondo Strategico e Btg Pactual mentre Intesa Sanpaolo per avere il 25% della newco dovrebbe versare circa 100 milioni. Oppure, conferendo semplicemente le sue partecipazioni, si assisterebbe al 13,5% della newco. La nuova società potrebbe comprare Serravalle per 660 milioni ed eventualmente, una volta aggregate tutte le partecipazioni autostradali, essere quotata in borsa. L'obiettivo è evidente: riunire una serie di capitali sotto la guida di un unico soggetto industriale: Autostrade per l'Italia. Ed è un po' paradossale, perché nel primo semestre del 2007 Atlantia aveva ceduto le partecipazioni in Brebemi e in Pedemontana Lombarda per circa 60 milioni ed era rimasta con una quota di minoranza in **Tem** (la holding che controllava Tangenziale Esterna), senza però partecipare agli aumenti di capitale, compreso l'ultimo, e quindi via via diluendo la partecipazione. Insomma, dopo essere uscito dalla porta Giovanni Castellucci, numero uno di Atlantia, adesso rientrerebbe dalla finestra. Di sicuro se il piano andasse in porto non esisterebbero più problemi di concorrenza alla A4. La strada di questo progetto però sembra in salita. Così

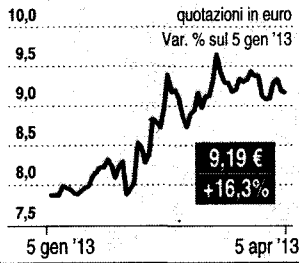
in salita che per qualcuno non si realizzerà mai. Il documento è stato presentato sia ai vertici di Cariplo sia al management di Intesa Sanpaolo, ma in entrambi i casi sarebbe stato accolto con una certa freddezza. Soprattutto la situazione nell'azionariato di Tangenziale Esterna (Te) nel frattempo è cambiato. **Tem** (holding controllata dalla Provincia di Milano) a seguito del recente aumento di capitale da 120 milioni non è più l'azionista di maggioranza di Te. Non solo, ma l'ultimo cda di Tangenziale Esterna ha scelto di non cooptare il presidente di **Tem**, Marzio Agnoloni, come consigliere e alcuni soci del gruppo avrebbero anche chiesto i danni a **Tem** in quanto inadempiente proprio rispetto all'aumento di capitale. Il nodo Te è fondamentale in questo rischio autostradale. Senza quest'ultima, la Brebemi non ha senso. E non a caso c'è chi da anni sostiene la tesi che qualcuno dietro le quinte abbia remato contro la realizzazione della **tangenziale est esterna** in modo da bloccare anche la Brebemi. A questo qualcuno si è rivolto anche il neogovernatore della Lombardia, Roberto Maroni, nell'ultimo incontro con tutti i soggetti coinvolti sulle autostrade lombarde. Nel frattempo c'è un altro progetto, elaborato da Mittel, che sta circolando e che è stato presen-

tato prima a Giovanni Bazoli e poi visionato dai vertici di Intesa Sanpaolo. Questo piano prevede di trasformare Autostrade Lombarde (42,5% Intesa Sanpaolo e 12,7% gruppo Gavio), che già controlla Brebemi, nella holding sotto la quale far confluire le altre infrastrutture in costruzione (ma non Pedemontana). **La prima fase** di questo progetto è già avvenuta ed è l'ingresso di Autostrade Lombarde (Al) in Tangenziale Esterna (rilevando parte dell'inoptato di **Tem**). Successivamente gli altri azionisti di Te diversi da **Tem** dovrebbero conferire le loro partecipazioni in Autostrade Lombarde, poi si procederebbe alla fusione di **Tem** con Al e in una seconda fase addirittura della Serenissima, sempre con Autostrade Lombarde. A quel punto un fondo potrebbe rilevare le quote di Intesa Sanpaolo e Autostrade Lombarde potrebbe infine puntare al mercato. Il progetto è interessante per la banca di Cucchiani perché permetterebbe di ridurre la propria esposizione preservando il valore dell'investimento senza immettere altra liquidità. I tecnici sarebbero già al lavoro ipotizzando di percorrere questa strada. Tra i primi rilievi c'è che al piano manca un forte soggetto industriale di guida e per questo sarebbero già allo studio alcune ipotesi per portare Gavio a incrementare da subito la sua partecipazione in Al. Il documento Mittel non contempla l'acquisto di Serravalle, cui rimarrebbe sostanzialmente il controllo su Pedemontana. Controllo che potrebbe aumentare e sfiorare il 100% se andasse a buon fine la trattativa attualmente in corso tra Provincia e Intesa Sanpaolo per lo scambio di quote **Tem/Te** con Pedemontana. (riproduzione riservata)

ATLANTIA



ASTM



SIAS

