



Il Gruppo FNM acquisisce Milano Serravalle

di Bogdan Fratini

Nella giornata del 3 novembre, tramite un comunicato stampa, il Gruppo FNM, fondato nel 1877 e controllato da Regione Lombardia per il 57,57%, ha annunciato la sottoscrizione del contratto di acquisto di Milano Serravalle.

L'operazione, in dettaglio, prevede il passaggio per 519,2 milioni di euro delle quote di Milano Serravalle - Milano Tangenziali S.p.A. (MISE) della quota detenuta da Regione Lombardia, ovvero il 82,4% delle quote azionarie. Dopo l'acquisto delle quote Gavio a luglio, FNM verrebbe a possedere il 96% delle quote di MISE.

L'esecuzione del contratto è sottoposta ai vincoli dell'autorizzazione del Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti, al nulla osta della normativa antitrust e alla cosiddetta normativa sul golden power. In caso positivo sarà probabilmente perfezionata nel primo trimestre del 2021.

Contestualmente alla realizzazione dell'operazione, Regione Lombardia rileverà da MISE per 350 milioni di euro le quote di Autostrada Pedemontana Lombarda S.p.A. (APL), derivanti dall'aumento di capitale deliberato il 28 febbraio 2020, determinando così l'uscita di APL dal perimetro di consolidamento di MISE, ovvero dal controllo di fatto e di diritto.

Attualmente MISE detiene il 78,97% di APL, per un capitale sociale versato attuale pari a € 300.926.000. In seguito a queste operazioni Regione Lombardia verrà a detenere il 53,77% di APL e la quota detenuta da MISE scenderà al 36,51%.

Milano Serravalle - Milano Tangenziali è titolare delle concessioni autostradali per:

- A7 Milano - Serravalle;
- A50 Tangenziale Ovest di Milano;
- A51 Tangenziale Est di Milano;
- A52 Tangenziale Nord di Milano;
- A53 Bereguardo - Pavia;
- A54 Tangenziale Ovest di Pavia.

Autostrada Pedemontana Lombarda è titolare delle concessioni autostradali per:

- A36 Cassano Magnago - Lentate (Dalmine);
- A59 Tangenziale di Como;
- A60 Tangenziale di Varese.

L'operazione viene finanziata per 650 milioni di euro da BNP Paribas, JP Morgan, e IMI-Intesa Sanpaolo.



Regione Lombardia era entrata gradualmente nel capitale sociale di MISE, fondata nel 1951, acquisendo le varie quote dei soci, prevalentemente enti locali, divenendo socio di maggioranza assoluta nel 2019 con il rilevamento delle quote detenute da ASAM in liquidazione, ovvero il 52,9% delle azioni della concessionaria.

Includendo anche i risultati di MISE, il bilancio di FNM per il 2019 presenterebbe ricavi per 571 milioni di euro (249 M€ imputabili a MISE) ed EBITDA di 209 milioni di euro (149 M€ in capo a MISE).

Risulta evidente l'importanza finanziaria dell'operazione per il Gruppo FNM; poco chiari risultano invece i benefici e le sinergie industriali nonostante il comunicato stampa di FNM:

"A seguito del perfezionamento dell'operazione, nascerà il primo polo integrato autostrada-ferrogomma in Italia, con la creazione di un operatore infrastrutturale che rappresenterà un unicum sul mercato italiano. In particolare, il Gruppo FNM sarà in grado di offrire un modello di gestione integrata della domanda e dell'offerta di mobilità, con ottimizzazione dei flussi e sviluppo di nuove forme di mobilità sostenibile. L'operazione consentirà anche di diversificare i ricavi del Gruppo FNM, con un miglioramento del profilo reddituale e una contestuale diversificazione del rischio regolatorio."

L'annuncio ha già portato ad un rialzo delle quotazioni del Gruppo FNM, pur in presenza di un "multiple on sales" di 2,5. Perplessità sorgono invece sulla reale possibilità di sinergie positive al di là della sfera contabile, visti anche i scarsi risultati di precedenti "contaminazioni ferro-strada" come la progettazione della ferrovia AV/AC Torino - Milano.

Bogdan Fratini - 06 novembre 2020

Iscriviti alla [newsletter quotidiana gratuita di FERROVIE.IT](#) per ricevere tutte le mattine le ultime notizie.

Unisciti al nostro [canale WhatsApp](#) per aggiornamenti in tempo reale.

