

# Il mercato internazionale dietro la sfida con il gigante Fs

LUCIO CILLIS, ROMA

Il gigante, finché ha potuto, l'ha schiacciata nel suo angolino, fatto di pochi treni ma tanta voglia di crescere. Ora Italo-Ntv, la prima compagnia ferroviaria privata dell'alta velocità, punta alla Borsa e a un valore di circa 1,6 miliardi di euro, corroborato dall'offerta di acquisto da 2 miliardi, debiti inclusi, giunta dal fondo Usa Global Infrastructure Partners. Oggi sapremo se la proposta verrà gentilmente respinta al mittente o meno. La mossa a sorpresa degli americani, in ogni caso muove

l'asticella del valore della società. Che incassa una prima, parziale soddisfazione: Italo, in Borsa, potrebbe andarci davvero mentre il rivale ha deciso di no. Le Freccie dell'ex monopolista Fs non guardano più alla quotazione che era stata valutata (ipoteticamente) in 5 miliardi per il 40% dello spin-off dell'alta velocità. Piazza Affari è invece a portata di mano di Italo che sfida Trenitalia tutti i giorni sulle rotaie con 42 treni contro i 150 convogli ad alta velocità delle Freccie. Se il confronto industriale risulta iniquo, il côté finanziario

**Freccie**

L'alta velocità ferroviaria a 300 all'ora è stata inaugurata dai Frecciarossa a fine 2009. Il collegamento si è progressivamente sviluppato fino a coprire una rete da 1.500 chilometri da Torino a Salerno

**Italo**

La prima società ferroviaria privata dell'alta velocità è entrata in servizio dal 2012. È stata fondata nel 2006 da Diego Della Valle, Luca di Montezemolo, Gianni Punzo e Giuseppe Sciarone

va approfondito: i 2 miliardi rappresentano davvero una fotografia attendibile del valore del gruppo? Qualcuno nutre dei dubbi. «È una cifra che ritengo giusta - spiega Andrea Giuricin, docente di economia dei Trasporti all'università di Milano Bicocca - il moltiplicatore utilizzato per questa valutazione è pari a 11 volte l'Ebitda - o 19 volte al netto dei certificati bianchi, i titoli di efficienza energetica - un parametro di riferimento equo, già utilizzato». Al mercato, però, non basta l'immagine di Italo così come appare oggi, visto che la crisi è appena passata e le querelle interne coi dipendenti restano e anzi, potrebbero proseguire. Lo sguardo di chi scommette su Italo, per questi motivi, corre al futuro. I parametri su cui si basano Borsa e fondo Usa, pesano anche le prospettive di medio termine. «La linea Venezia-Milano-Torino e lo sviluppo della rete possono accompagnare la crescita di Italo» aggiunge Giuricin. E non bisogna tralasciare un appuntamento che potrebbe rivoluzionare tra 24 mesi il trasporto in Europa con l'avvio della liberalizzazione del settore: «Sì, dal 2020 si aprirà il mercato europeo e Fs, come Italo, guardano con molta attenzione a quella data e a tratte oltre confine. E lo stesso fanno gli investitori». La corsa tra i due concorrenti inizia nel 2012, quando Italo esordì costringendo Trenitalia ad un taglio dei prezzi. Un po' il destino riservato ad Alitalia quando proprio Trenitalia, nel 2009, inaugurò l'era dell'alta velocità ferroviaria: se nel 2008 un volo per Linate da Roma costava tra i 200 e i 300 euro, subito dopo l'avvio delle tratte veloci, lo stesso volo crollò a 99 euro. «Allo stesso modo - conclude Giuricin - la concorrenza dei treni Italo ha costretto le Freccie a un miglioramento del servizio oltre ad una diminuzione dei prezzi: parliamo di circa il 40% dal 2012 a oggi».