

ALITALIA-FS: ECCO CHI DOVRÀ PAGARE IL CONTO

di **Alessandro Penati**

In Italia, per ristrutturare e rilanciare aziende in crisi e settori in declino ci vogliono inevitabilmente tempi biblici e soldi del contribuente. Emblematica la crisi di Alitalia. Da anni, tutti i governi avanzano senza successo soluzioni sempre più arzigogolate. Anche quello attuale, per non essere da meno, ha estratto dal cilindro il coniglio della fusione con Ferrovie dello Stato, in perfetta continuità col governo

precedente, che aveva confezionato la fusione Anas-Ferrovie. Incidentalmente non mi è chiaro se, e come, questo governo ripudierà la fusione precedente o benedirà l'ammucchiata.

La fusione tra Ferrovie e Alitalia sembra interessare poco gli italiani, anche se in ballo ci sono i loro soldi. E non mi riferisco solo alla tassa extra sui biglietti aerei per finanziare l'ennesima ristrutturazione.

—*Continua a pagina 13*

IL MERCATO

ALITALIA-FS: ECCO CHI PAGHERÀ IL CONTO

di **Alessandro Penati**

—*Continua da pagina 1*

La fusione, *unicum* al mondo, non ha logica economica. Ma un sicuro effetto negativo ce l'ha: la riduzione degli incentivi alla concorrenza tra l'alta velocità ferroviaria e l'aereo sulla Roma-Milano: la quota di passeggeri trasportati sulla tratta dal Frecciarossa è infatti passata dal 36% al 67%.

Allora, perché Ferrovie? Lo Stato non può intervenire direttamente per non aumentare il debito pubblico e c'è già il prestito "ponte" da 900 milioni nel mirino della Ue per aiuti di Stato. Così il governo deve trovare un'entità pubblica il cui debito sia fuori dal suo perimetro di consolidamento. Come ha sempre fatto. Cassa depositi e prestiti e Poste non possono intervenire per Statuto; Fintecna è da tempo confluita in Cassa depositi e prestiti; Enel, già utilizzata per Openfiber e la quotazione pone un limite alla creatività dei nostri governi. Rimaneva Ferrovie.

Il vero quesito è con quali risorse Ferrovie finanzia i investimenti necessari al rilancio di Alitalia. Il bilan-

cio di Ferrovie è un misto pubblico-privato che aggrega le sue tre principali componenti: sviluppo e il mantenimento della rete; trasporto passeggeri e merci sul mercato;



catò; e trasporto locale tramite convenzioni con le Regioni. Ferrovie (escludendo Anas) negli ultimi due anni ha fatto in media 5,7 miliardi di investimenti: 4,4 finanziati da contributi pubblici, il resto - e l'utile - da un *cash flow* operativo

mediante di circa 2 miliardi (escluse variazioni del capitale circolante e poste non ricorrenti). Dietro questo *cash flow* operativo però, i ricavi che derivano dalla vendita di servizi al mercato sono solo il 50% circa; il resto sono ancora soldi pubblici (contratti di servizio e contributi vari). Le risorse finanziarie disponibili di Ferrovie e il suo autofinanziamento in realtà per gran parte sono dunque determinati dal governo. Inoltre il Piano decennale dell'azienda prevede un ulteriore incremento degli investimenti medi annui per oltre 7 miliardi (ex Anas), di cui oltre il 40% per ammodernamento della rete tradizionale.

I *cash flow* addizionali necessari a Ferrovie per il suo Piano e gli investimenti in Alitalia dovranno dunque arrivare in varie forme dallo Stato, che in questo modo finanzia indirettamente Alitalia; o da una riduzione dei piani di investimento di Ferrovie; o da un aumento delle tariffe per i servizi al mercato; o da tutte e tre. La strada del debito è preclusa: il debito finanziario netto di Ferrovie (escludendo Anas e i crediti verso il Mef) è circa 4 volte l'Ebitda e non può aumentare, tenuto anche conto del margine lordo di Ferrovie, senza mettere a repentaglio il rating BBB.

Che siano meno servizi, più tasse in futuro o tariffe più alte oggi, sarà ancora il cittadino a pagare per Alitalia. Più che un coniglio, dal cilindro di Toninelli è uscita una pantegana.