

Alitalia ultima fermata: correggere l'incorreggibile

di Andrea Giuricin e Piercamillo Falasca

La Bad c'è già: Alitalia

Alitalia è stata molte volte definita come un esempio da non seguire nel settore aereo ed, in generale, come un caso di scuola di cattiva gestione aziendale.

Chi ha guidato Alitalia non ha mai perseguito logiche d'azienda, in realtà. La compagnia aerea di bandiera rappresenta uno straordinario coacervo di interessi politici ad ogni livello, da quelli più "nobili" (l'italianità) a quelli più miseri (il voto dei singoli lavoratori o la carriera di qualche protetto). Tutto ciò si è riversato nel rendimento gestionale: qualsiasi parametro o statistica si usi – che riguardi la produttività dei piloti, le scelte di marketing, la manutenzione della flotta e così via - Alitalia è letteralmente una "bad".

Negli ultimi nove bilanci la compagnia ha evidenziato perdite operative per 2772 milioni di Euro, pari a più di 843 mila Euro al giorno. Un vettore sul mercato ed in mano ad azionisti privati sarebbe già fallito, poiché nessun investitore è tanto sprovveduto da permettere tali perdite per tanto tempo.

L'azienda sopravvive grazie a diverse operazioni straordinarie, tra le quali il prestito ponte di 300 milioni di euro concesso dal Ministero dello Sviluppo Economico (una misura bipartisan concordata tra l'uscente Governo Prodi e il premier in pectore Berlusconi e convertita in legge dalla maggioranza che sostiene quest'ultimo), presto trasformato in un aumento di capitale. Sul provvedimento pesa l'incognita Bruxelles: è quasi certo che esso sarà bocciato dall'Unione Europea, costringendo i vertici dell'azienda al rimborso.

Alitalia è una "bad" perché è un'azienda non in grado di stare sul mercato, che accumula perdite ormai da quasi un decennio e che sopravvive in virtù dell'unico asset di valore che ha dimostrato di avere: la capacità di catalizzare l'attenzione del sistema politico-sindacale e dei media e, grazie a questa, di ricevere dallo Stato (ossia dai contribuenti italiani) ripetuti salvataggi finanziari e dalla politica una sostanziale indulgenza rispetto alla malagestione.

Il fenomeno di Alitalia è in certo senso sovrarappresentato rispetto alla sua consistenza reale: intorno alla compagnia aerea si giocano da sempre partite di natura più simbolica che industriale. Non si spiegano altrimenti l'estrema debolezza dei governi rispetto alle pressioni sindacali, la facilità con la quale sono state concesse alla compagnia aerea risorse aggiuntive a fondo perduto, la paradossale impossibilità di venderla.

Piercamillo Falasca è Fellow dell'Istituto Bruno Leoni e redattore di epistemes.org.

Andrea Giuricin è assistente per i corsi di Politica economica pubblica e Finanza pubblica presso l'Università di Milano – Bicocca. È inoltre Fellow dell'Istituto Bruno Leoni.

I diversi governi che si sono succeduti nel corso degli ultimi anni non hanno avuto il coraggio di lasciare fallire la compagnia. Le motivazioni reali sono le stesse per le quali è stato concesso il prestito ponte meno di due mesi fa: nessuna. Il mantenimento dell'ordine pubblico, la garanzia del servizio pubblico, la tutela di un "campione nazionale" o le supposte ricadute sul turismo e sull'industria di un fallimento di Alitalia, appaiono scuse dietro le quali nascondere la convivenza politico-sindacale nella gestione e la sovrarrappresentazione demagogica del fenomeno Alitalia rispetto all'opinione pubblica. Come in più di una occasione ha ricordato Benedetto Della Vedova, il piano di esuberi prospettato da Air France avrebbe riguardato un numero di lavoratori – circa 2100 – inferiore al totale di lavoratori over 50 messi in mobilità nel 2007 nella sola provincia di Torino. Una provincia, un anno, una fascia di lavoratori: il confronto è impietoso e dà il senso del tasso di demagogia sotteso all'intera vicenda.

Nella seguente tabella è riportata la posizione finanziaria di Alitalia e le diverse operazioni straordinarie compiute dallo scorso ottobre al maggio 2008.

TABELLA 1

Mese	Disponibilità Finanziaria Netta a Breve (DFNB)	Posizione Finanziaria Netta	Iniezioni Denaro	Operazioni Straordinarie
OTT 07	281	1182		
NOV 07	248	1191	63	Operazioni su hedging e opzioni carburanti
DIC 07	220	1199	99	Vendita Slot Londra e accordo con gestore aeroportuale
GEN 08	135	1280	53.7	Monetizzazione Anticipata delle coperture Brent su prezzo carburante
FEB 08	33	1368		
MAR 08	36	1353	78.8	Vendita azioni AirFrance
APR 08	30	1358	69	Rimborso Irpeg
MAG 08	215	1121	300	Prestito Ponte
Operazioni Straordinarie				663.5

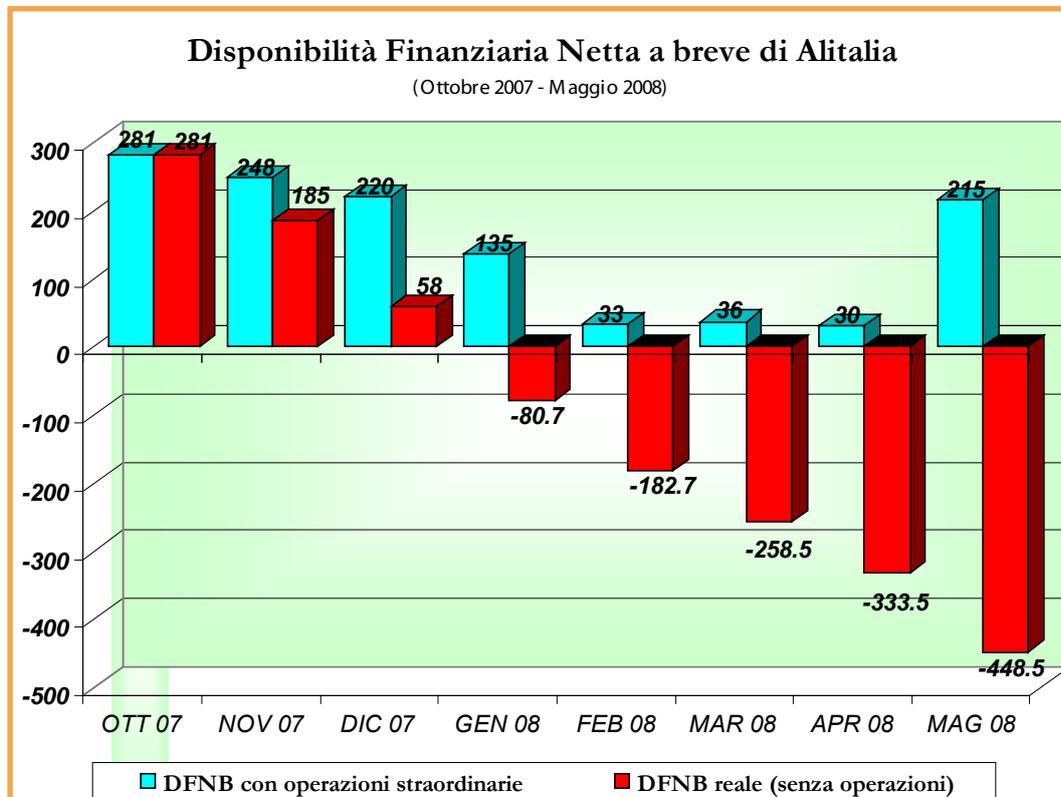
La tabella evidenzia che l'insieme delle operazioni straordinarie ha fruttato alla compagnia circa 663,5 milioni di euro. Oltre ai 300 milioni del discutibile finanziamento statale, Alitalia ha avuto nei mesi scorsi dei ricavi straordinari grazie a monetizzazioni anticipate delle coperture sul prezzo del carburante o a alla vendita di slot.

Le operazioni straordinarie sono state ingenti e senza di esse la compagnia avrebbe avuto una disponibilità finanziaria netta a breve molto negativa.

Il seguente grafico evidenzia la disponibilità finanziaria netta a breve dichiarata da Alitalia e quella che sarebbe stata la situazione senza le molte operazioni straordinarie realizzate nel periodo compreso tra ottobre 2007 e il maggio 2008.

I dati "reali" mostrano una disponibilità negativa per quasi 450 milioni di euro e la compagnia sarebbe già fallita da diversi mesi. L'ultimo contributo statale ha modificato

FIGURA 1



la situazione di quel poco necessario ad evitare il fallimento; tuttavia gli stessi effetti si sarebbero avuti vendendo *asset* della compagnia non essenziali quali alcuni *slot* e certi terreni che avrebbero fruttato degli altri ricavi straordinari per circa 200 milioni di euro.

Con l'azione "bipartisan" del prestito ponte, l'azionista pubblico ha abbandonato qualsiasi soluzioni di mercato ed è tornato alla consueta gestione pubblicitica di un'azienda.

Il terzo tentativo di privatizzazione: la peggiore delle soluzioni possibili

La terza fase della privatizzazione – dopo la gara pubblica andata infine deserta e la trattativa privata con Air France – KLM terminata con l'abbandono di quest'ultima - è iniziata con la nomina da parte del Ministero dell'Economia di un nuovo advisor: Intesa San Paolo.

La scelta è stata molto discussa e non a torto: il governo si è affidato ai consigli di un istituto finanziario che aveva partecipato alla cordata capeggiata da AirOne. Appena pochi mesi or sono, proprio questa cordata aveva manifestato la sua disponibilità ad una trattativa diretta ma, essendole stata preferito Air France, aveva ricorso innanzi al Tar contro tale decisione del Governo.

Alla vigilia delle elezioni, la proposta del colosso franco-olandese (che prevedeva un piano industriale con una ricapitalizzazione entro Giugno 2008 di un miliardo di euro, investimenti per 6 miliardi di euro, un taglio del 25 per cento dei voli e del 10 per cento del personale) venne rifiutata dai sindacati, supportati dalle promesse del candidato premier del centrodestra dell'imminente arrivo di una cordata italiana.

Non solo: su Intesa San Paolo grava il rischio di un conflitto d'interesse, considerate le pesanti esposizioni debitori di Alitalia e di AirOne nei suoi confronti.

È di queste ultime settimane l'ipotesi – avanzata, a quanto pare, dall'advisor - di affrontare il nodo Alitalia con la vendita degli *asset* “migliori” di Alitalia, *in primis* Alitalia Fly, ad una *newco* creata proprio da AirOne con l'apporto di altri capitali privati (qualcuno ha voluto vedere in questi investitori la famosa “cordata italiana” di cui parlava Silvio Berlusconi), supportata finanziariamente dalla stessa Intesa San Paolo.

Le attività di Alitalia Servizi finirebbero invece in una cosiddetta “*bad*” o, meglio, Alitalia diverrebbe la “*bad*”, alla quale rimarrebbero tutti i debiti e tutto il personale in eccesso. Secondo alcune fonti gli esuberanti potrebbero essere anche 8000, pari al 40 per cento del personale della compagnia aerea di bandiera.

Nel primo paragrafo abbiamo affermato che Alitalia è già una *bad*. Con la vendita degli *asset* alla *newco*, essa rischia di divenire una “*very bad*” per i contribuenti italiani: sarebbe lo Stato ad accollarsi tutti i costi della ristrutturazione e il ramo aziendale meno efficiente resterebbe sotto il controllo azionario del Ministero dell'Economia o di qualche sua controllata (Fintecna). La soluzione che Intesa sembra proporre è alquanto discutibile. Per i sostenitori di questa ipotesi, la creazione di una *newco* consentirebbe la creazione di un vettore italiano “sano” e competitivo, al quale verrebbero conferiti gli *asset* più preziosi di Alitalia e che grazie ad AirOne, a capitali freschi e di linee di credito garantite potrebbe tornare sul mercato, pronto ad una integrazione commerciale con un grande vettore europeo.

In definitiva la parte meno produttiva e meno efficiente dell'azienda rimarrebbe in mano pubblica e a carico dei contribuenti, mentre gli *asset* di Alitalia con un qualche valore, verrebbero ceduti ad AirOne senza una logica di mercato, di fatto regalati.

Luci ed ombre: anzi, più ombre che luci.

Correggere l'incorreggibile: l'asta per la vendita degli asset migliori

Alitalia ed AirOne, in seguito ad una eventuale fusione, resterebbero un piccolo vettore regionale a livello europeo con solo il 4 per cento della quota passeggeri. A livello nazionale avrebbero invece circa il 25 per cento della market share, con tuttavia delle posizioni di monopolio sulle rotte più redditizie (Milano Linate – Roma Fiumicino in primis¹).

Da un lato, il trasporto aereo italiano andrebbe incontro ad una concentrazione che sfavorirebbe l'intero mercato. Dall'altro, parlando della necessità dell'integrazione con un vettore europeo di maggiori dimensioni, gli stessi protagonisti della vicenda ammettono di fatto il rischio che la *new company* si trasformi presto in un'ulteriore *bad*. AirOne versa in condizioni difficili, tant'è che l'ingresso nella *newco* rappresenterebbe per la compagnia quasi un'ancora di salvezza commerciale e finanziaria.

Il fatto che Alitalia sia sull'orlo del fallimento e che AirOne affronti anch'essa una fase critica non dovrebbe indurre ad una cessione troppo “benevola” degli *asset* alla *newco*.

Gli *asset* da trasferire – inclusi il *brand*, Alitalia Fly, i terreni di proprietà, gli *slot* aeroportuali, una parte del personale – hanno ancora un valore ed è auspicabile che vi sia

¹ Questo aspetto è stato analizzato recentemente nel focus n°103 dell'Istituto Bruno Leoni, disponibile al link: http://brunoleonimedia.servingfreedom.net/Focus/IBL_Focus_103_Giuricin.pdf.

no delle condizioni di assoluta trasparenza e contendibilità nella loro vendita, affinché siano il più possibile valorizzati.

Non vorremmo che si preferisse predeterminare l'acquirente a discapito del valore della vendita, perché ad essere danneggiati sarebbero i contribuenti, gli azionisti minori e i creditori (soprattutto i fornitori).

Dalle ultime notizie di stampa, pare probabile un intervento legislativo di correzione della legge Marzano, per ridurne i tempi, snellirne le procedure ed evitare – cosa di cui nessuno parla - che la cessione degli *asset* ad un soggetto terzo possa prefigurare una “bancarotta preferenziale”. Se ci sarà una modifica normativa, sarebbe bene che questa non serva comunque a consentire una preferenza già determinata e una vendita sottocosto delle attività.

Meglio sarebbe procedere ad un'asta pubblica sul prezzo, con regole chiare e tempi ragionevoli (nell'ordine delle quattro settimane), cui possono partecipare tutte le compagnie potenzialmente interessate ad acquisire gli *asset* messi in vendita.

Se la cordata italiana capitanata da AirOne deve acquisire gli *asset* di Alitalia, che ciò avvenga perché ha offerto il prezzo più alto. Se l'offerta economica migliore provenisse da un altro soggetto, si sarebbero almeno evitati ulteriori danni agli azionisti, ai creditori e ai contribuenti.

Un'ultima considerazione: quanto proponiamo vuol tentare di correggere ciò che non può proprio essere corretto. In un caso o nell'altro, infatti, l'unica certezza è che lo Stato, ergo i contribuenti, continuerà a dover pagare per la “*very bad*” in cui si trasformerà ciò che resta di Alitalia. Il caso terrà probabilmente banco per i prossimi anni.

IBL Focus

CHI SIAMO

L'Istituto Bruno Leoni (IBL), intitolato al grande giurista e filosofo torinese, nasce con l'ambizione di stimolare il dibattito pubblico, in Italia, promuovendo in modo puntuale e rigoroso un punto di vista autenticamente liberale. L'IBL intende studiare, promuovere e diffondere gli ideali del mercato, della proprietà privata, e della libertà di scambio. Attraverso la pubblicazione di libri (sia di taglio accademico, sia divulgativi), l'organizzazione di convegni, la diffusione di articoli sulla stampa nazionale e internazionale, l'elaborazione di brevi studi e briefing papers, l'IBL mira ad orientare il processo decisionale, ad informare al meglio la pubblica opinione, a crescere una nuova generazione di intellettuali e studiosi sensibili alle ragioni della libertà.

COSA VOGLIAMO

La nostra filosofia è conosciuta sotto molte etichette: "liberale", "liberista", "individualista", "libertaria". I nomi non contano. Ciò che importa è che a orientare la nostra azione è la fedeltà a quello che Lord Acton ha definito "il fine politico supremo": la libertà individuale. In un'epoca nella quale i nemici della libertà sembrano acquistare nuovo vigore, l'IBL vuole promuovere le ragioni della libertà attraverso studi e ricerche puntuali e rigorosi, ma al contempo scevri da ogni tecnicismo.