

## Alitalia dopo il bando

Di Andrea Giuricin

È una sorpresa che i Commissari di Alitalia abbiano pubblicato il “Bando per la raccolta di manifestazioni di interesse”, con scadenza il 5 giugno. Non ci sarà molto tempo per le offerte. Ai Commissari è chiaro che la situazione non è facilmente recuperabile. Per tale ragione il bando è stato scritto in maniera tale da consentire potenzialmente un'ampia partecipazione e non chiudere a priori nessuna opzione.

I poteri di Luigi Gubitosi, Stefano Paleari e Enrico Laghi sono significativi. Proverranno in qualunque modo a garantire la continuità aziendale da un punto di vista operativo, ma nel contempo intendono produrre una discontinuità nei contratti verso i fornitori e probabilmente con i dipendenti.

Alitalia ha oltre 3 miliardi di euro di debiti, mentre l'attivo è molto esiguo.

Con la rinegoziazione dei contratti da parte dei Commissari, si potranno avere dei risparmi, tuttavia, i vantaggi competitivi saranno molto limitati nel tempo. Si parla molto spesso dei contratti di acquisto dei carburanti e degli errori che la gestione precedente aveva commesso, vista la “copertura” a 68 dollari al barile di *Jet Fuel*. In realtà tutte le compagnie utilizzano strumenti finanziari per coprirsi dal rischio delle oscillazioni del prezzo del petrolio e negli ultimi anni gran parte dei vettori stavano pagando il carburante a prezzi più elevati rispetto a quelli attuali (per “coprirsi” da un eventuale aumento dei prezzi). Per esempio, dal bilancio della *low cost* Ryanair, si evince che fino al 31 Marzo del 2017 la compagnia pagava il carburante a circa 79 dollari, vale a dire ad un prezzo ben superiore a quello di Alitalia.

Alitalia ha un problema enorme di ricavi, non facilmente risolvibile, e proprio per tale ragione l'idea del Commissario Gubitosi è quella di espandere il network e incrementare la produttività della flotta e del personale.

Non sarà però facile competere con le *low cost* sul mercato europeo ed italiano, specialmente con Ryanair, l'impresa migliore nel controllare i costi.

I Commissari stanno lavorando anche sull'integrazione treno-aereo (rotte quali Firenze-Roma o Bologna-Roma), ma anche questo richiede tempo.

Ma chi potrebbe acquistare Alitalia?

La prospettiva *stand-alone* di fatto è molto complicata nel panorama aereo internazionale attuale, mentre l'arrivo di capitali extra-UE continua ad avere lo stesso problema di Etihad (limite del 49% imposto dalla Commissione Europea).

Non sarà facile superare tale limite, non tanto per la volontà già espressa in passato dalla stessa Commissione Europea, che è d'accordo per la sua abolizione, ma a

Andrea Giuricin è Fellow dell'Istituto Bruno Leoni.

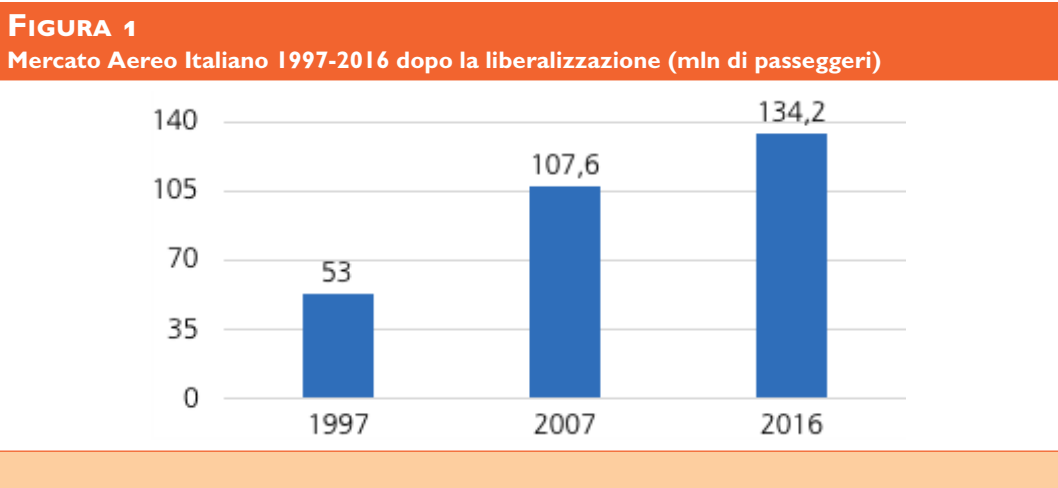
causa del veto esercitato da quei Paesi che hanno ancora una forte compagnia di bandiera: la Francia, con Air France – KLM, e la Germania, con Lufthansa.

Alitalia ha un debito superiore ai 3 miliardi e degli asset di poco valore (aerei in gran parte in leasing e slot che non hanno valore economico, tranne su Londra) e la situazione è molto critica. Per essere rilanciata, avrebbe bisogno di 2-3 miliardi di euro di aumento di capitale, necessari a poter cambiare la flotta e diventare competitiva nell'arco di tre anni.

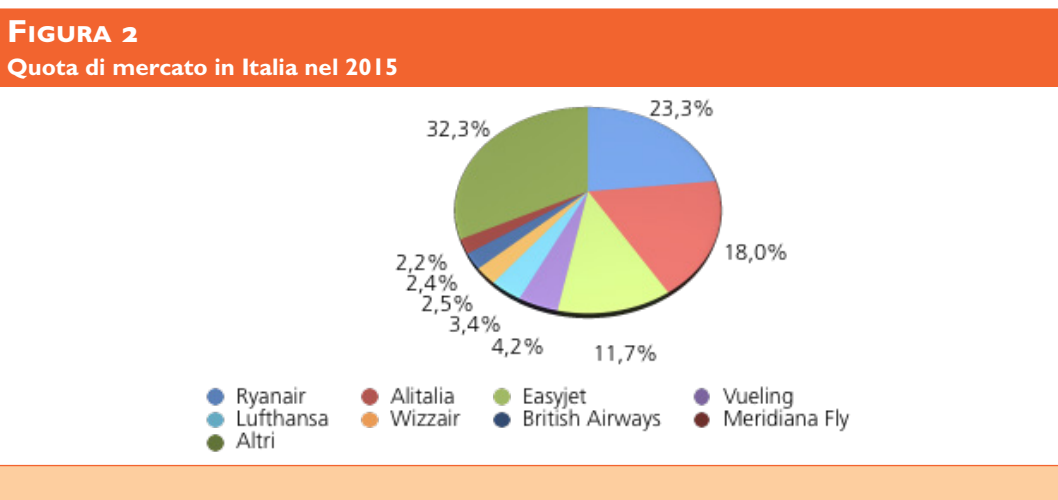
### Il mercato aereo in Italia

Il mercato aereo in Italia dopo la liberalizzazione ha conosciuto una notevole crescita, nonostante la crisi economica e la crisi di Alitalia.

Nel complesso il numero di passeggeri è quasi triplicato, passando da 53 a 134 milioni di passeggeri annui.



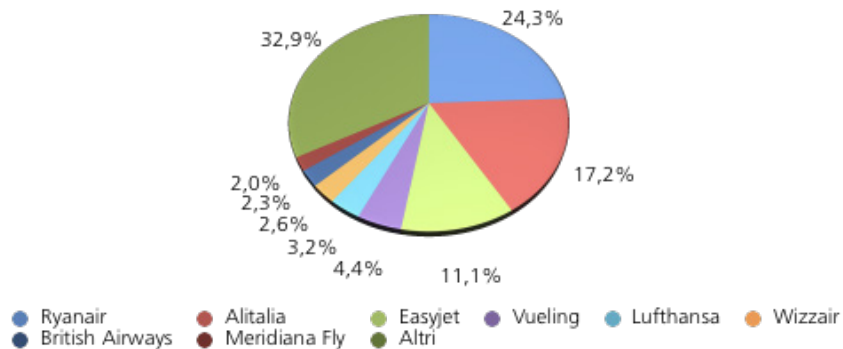
Alitalia, invece, nel corso del tempo ha perso quote di mercato in maniera continua. Nel 2015, la quota di mercato Alitalia era già inferiore al 20 per cento, ben dietro a Ryanair che era intanto divenuta leader del mercato.



Nel 2016, la situazione è peggiorata, dato che la quota di mercato di Alitalia è scesa al 17,2 per cento, sette punti percentuali inferiore a quella di Ryanair.

**FIGURA 3**

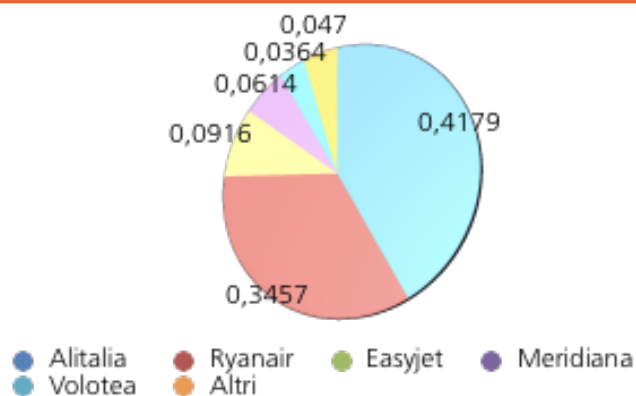
Quota di mercato in Italia nel 2016



Se consideriamo solo il mercato domestico, la situazione è un po' diversa, poiché Alitalia continua a mantenere ancora la leadership.

**FIGURA 4**

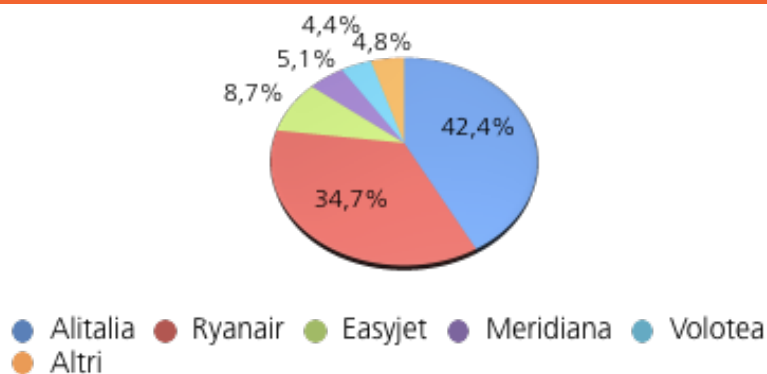
Mercato Domestico 2015



Alitalia ha incrementato proprio sul mercato domestico la quota di mercato nel 2016. Tuttavia su tali tratte le compagnie è in forte perdita.

**FIGURA 5**

Mercato Domestico nel 2016



La prima domanda alla quale rispondere è: Alitalia è sostituibile?

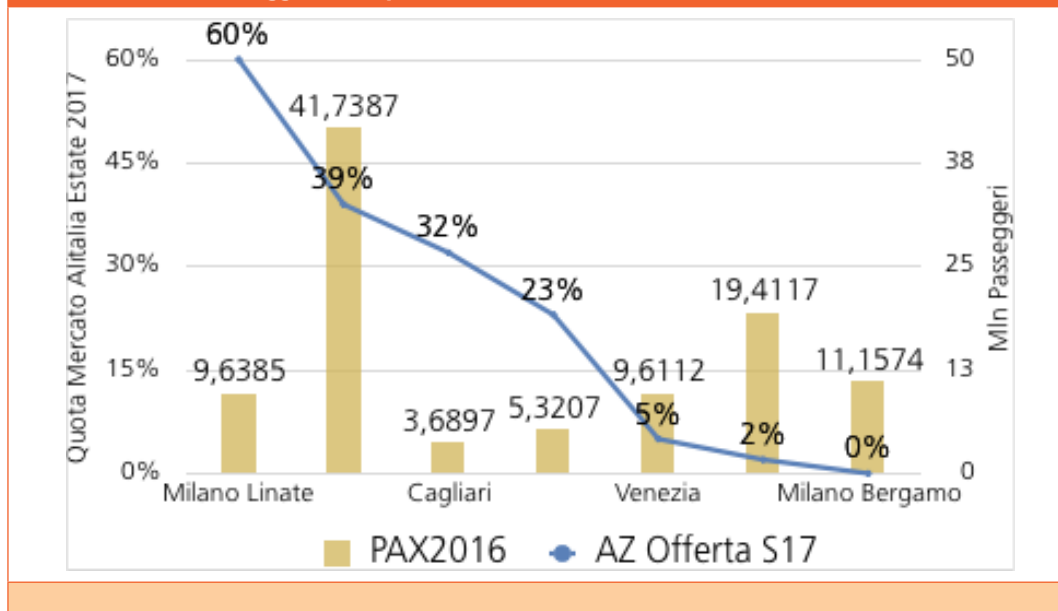
Alitalia nell'estate 2017 è stata il primo vettore solamente su tre scali: Roma Fiumicino, Milano Linate e Cagliari.

Se per l'aeroporto di Milano Linate Alitalia sarebbe facilmente sostituibile da altre compagnie che vorrebbero entrare, ma che non hanno ora la possibilità di avere degli slot per via del blocco legale imposto dal Decreto Bersani<sup>1</sup>, problemi maggiori potrebbero derivare dallo scalo di Roma Fiumicino.

Dal grafico seguente si evidenzia che l'offerta estiva del 2017 di Alitalia è per il 39 per cento su Roma Fiumicino.

**FIGURA 6**

**Quota Alitalia e Passeggeri Aeroporti**



Roma Fiumicino è tuttavia gestita da operatori privati che da almeno due anni stanno cercando soluzioni alternative ad Alitalia, dal momento che la compagnia non è affidabile per un gestore aeroportuale. Non sarebbe dunque saggio considerare la sorte dell'Aeroporto come legata a doppio taglio con quella di Alitalia.

### Quanto è grave la situazione di Alitalia?

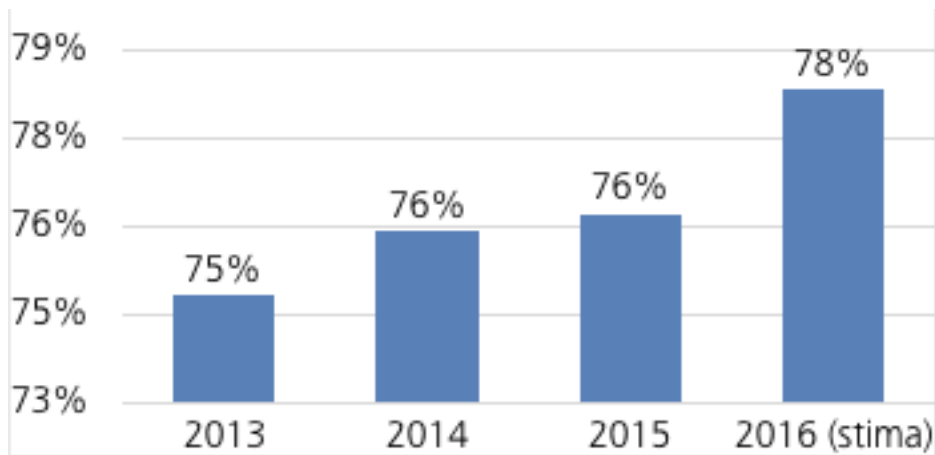
Nel 2016, il *load factor*, vale a dire il riempimento di ogni aereo, di Alitalia è cresciuto di circa due punti percentuali, mostrando dunque un miglioramento.

Tuttavia tale *load factor* rimane 16 punti percentuali inferiore a quello di Ryanair, che come abbiamo mostrato nei grafici precedenti è il primo *competitor* di Alitalia.

<sup>1</sup> La questione è stata trattata più diffusamente in A. Giuricin, "Gli slot della discordia", IBL Focus n. 136, 5 giugno 2009

**FIGURA 7**

Alitalia Load Factor 2013-2016



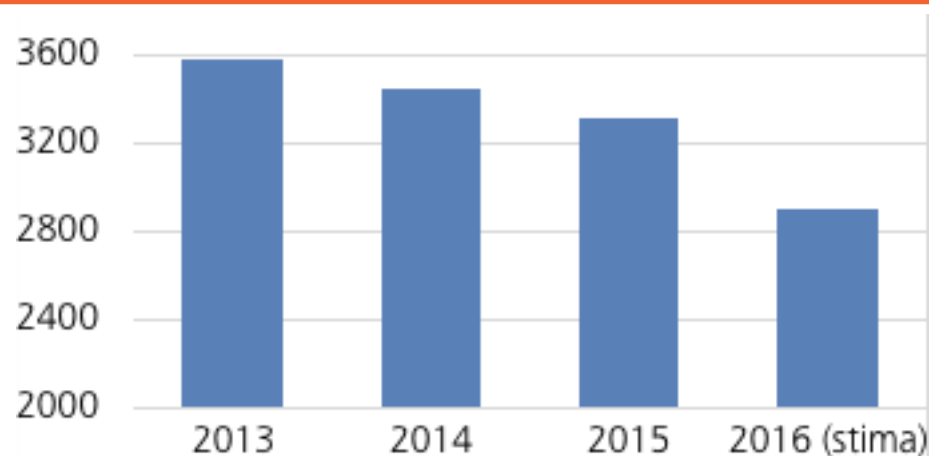
Nel 2016 molte compagnie aeree hanno registrato la crescita del *load factor*, a causa di una pressione sullo *yield*<sup>2</sup>. I prezzi medi dei biglietti sono infatti crollati nel corso del 2016 a causa della concorrenza.

Proprio per tale ragione, i ricavi di Alitalia dovrebbero essere crollati di oltre il 10 per cento nel 2016 (inoltre nel 2016 non dovrebbe avere avuto ricavi eccezionali come nel 2015 con la vendita di Millemiglia).

I ricavi di Alitalia nel 2016 dovrebbero essere di poco superiori a 2,9 miliardi di euro.

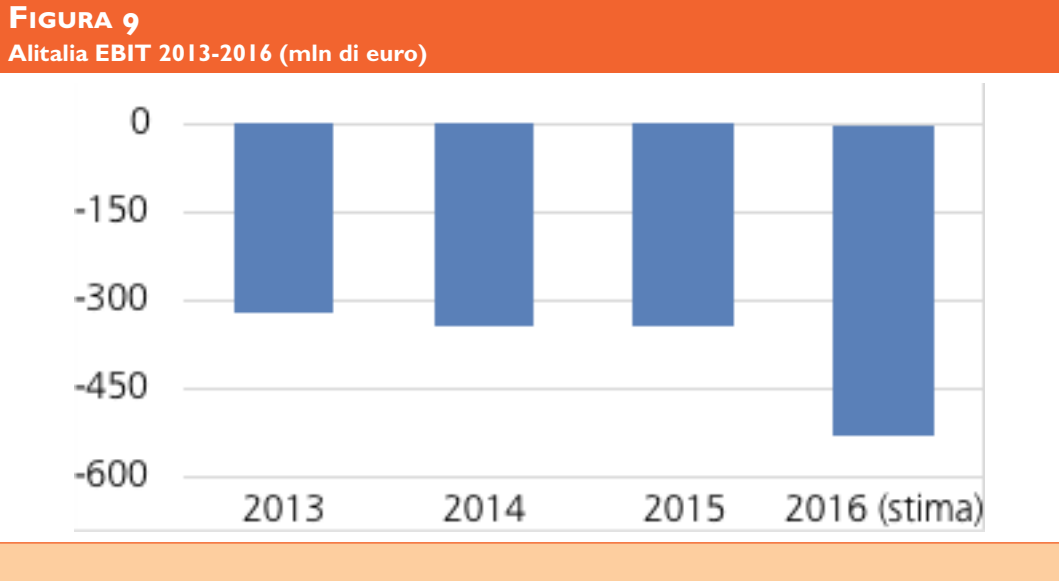
**FIGURA 8**

Alitalia Ricavi 2013-2016 (mln di euro)



I costi di Alitalia sono stati ridotti in maniera molto inferiore e dunque il margine della compagnia è caduto di altri 200 milioni rispetto al 2015.

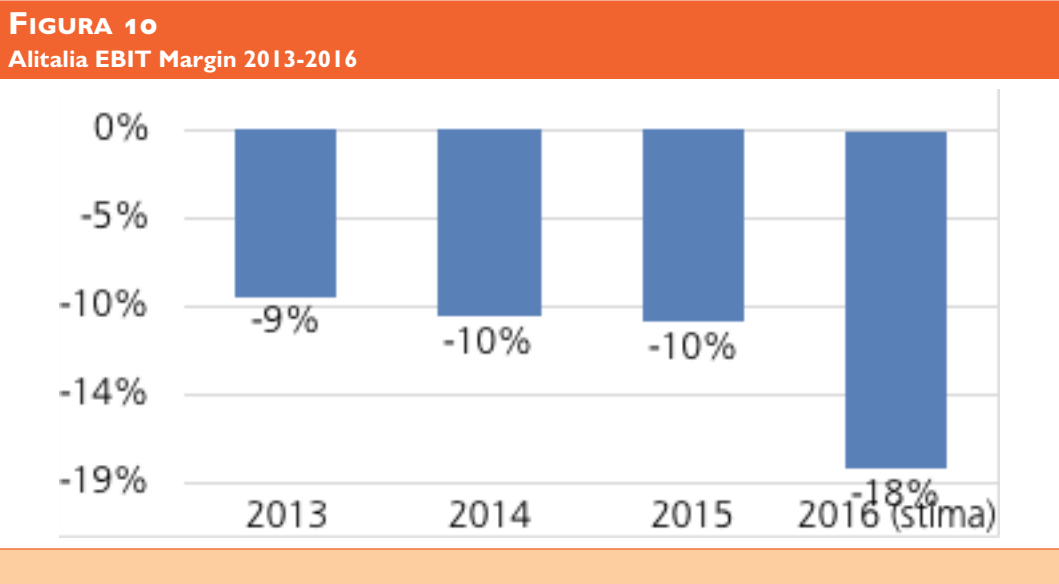
<sup>2</sup> Lo *yield* si misura dividendo i ricavi di una compagnia per il numero di passeggeri chilometri, vale a dire la domanda.



In questo modo, l'EBIT di Alitalia dovrebbe essere negativo per circa 530 milioni di euro, un risultato molto preoccupante.

Per tale ragione, le perdite annuali dovrebbero essere superiori a 600 milioni di euro, quasi 2 milioni al giorno.

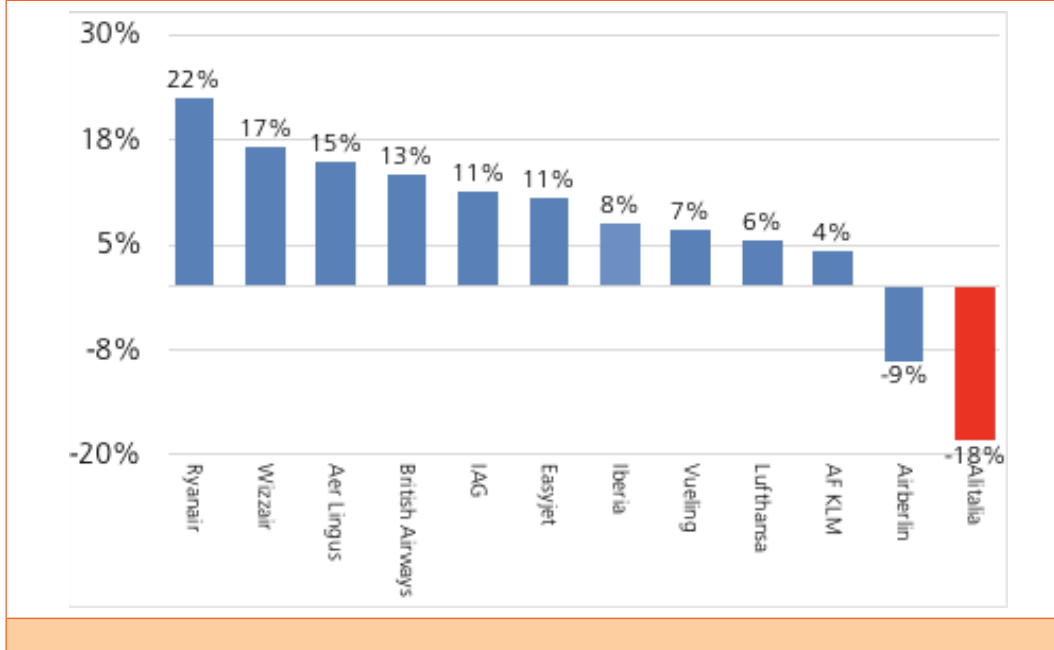
Analizzando l'EBIT margin rispetto al fatturato, il dato del 2016 è il peggiore del trasporto aereo.



Un margine negativo del 18 per cento, non solo è preoccupante, ma molto difficilmente recuperabile.

Se confrontiamo Alitalia con gli altri vettori europei, la situazione è particolarmente grave.

**FIGURA 11**  
EBIT 2016 Compagnie Aeree



### Quali sono le soluzioni per Alitalia?

Alla luce di quanto detto in precedenza, per Alitalia si possono prospettare alcune soluzioni:

- Affrontare la situazione con Aeroporti di Roma. Un rilancio di Alitalia può passare solo da un migliore rapporto tra il gestore dell'hub, che fa giustamente i suoi interessi privati, e la compagnia di riferimento.
- Da un punto di vista dei costi, Alitalia non è così inefficiente, soprattutto rispetto a Easyjet e Vueling. Tuttavia sarà necessario ridurre i costi relativi al personale di terra, poiché la tecnologia (check-in online) vede un sempre minore utilizzo di queste figure.
- Aumentare il *load factor*, non avendo paura di competere con le tariffe di Easyjet o Vueling. Alitalia deve però aumentare la produttività della propria flotta e anche del proprio personale.
- Gli investimenti nel lungo raggio non possono dare risultati immediati. Anche per tale ragione è necessario avere una forte ricapitalizzazione, poiché altrimenti la compagnia aerea potrebbe ritrovarsi a breve nella situazione di non avere più cassa.
- Valutare il costo e il beneficio di uscire dalla joint venture con Delta e AirFrance per sviluppare un proprio network più forte verso il Nord-America. È possibile pensare alla exit strategy, ma tenendo in considerazione che si perderebbero i benefici di maggiori ricavi dovuti alla joint venture.

In conclusione sono pochi i punti certi per Alitalia. La situazione è davvero critica e il prestito ponte rischia di rivelarsi l'ennesimo buco nelle tasche del contribuente italiano.

## 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.