

Alitalia alle fasi finali

Quando il pubblico non sa fare il privato

di Andrea Giuricin

Il settore del trasporto aereo in Europa continua la sua crescita. Il mercato passeggeri è previsto in crescita di più del 5 per cento, mentre le compagnie aeree, ad eccezione di Alitalia, continuano a macinare utili.

Notizia di pochi giorni fa, Iberia nei primi nove mesi dell'anno ha creato utili per più di 200 milioni di Euro, con un EBITDAR di circa 700 milioni di Euro. La ristrutturazione della compagnia di bandiera spagnola, che poteva essere presa ad esempio da Alitalia, ha permesso il miglioramento del conto economico. In particolare il vettore iberico ha puntato sui voli intercontinentali, dove la concorrenza è limitata dalla legge e ha ridotto l'offerta nel breve – medio raggio dove la concorrenza delle *low cost* rende più difficile il mercato.

Ryanair, nei primi sei mesi contabili, conclusi a Settembre 2007, ha fatto utili per più di 400 milioni di Euro e ha trasportato quasi 27 milioni di passeggeri. L'EBITDAR per la prima compagnia *low cost* europa è stato vicino ai 600 milioni di Euro.

Il prezzo del petrolio aumenterà i costi delle compagnie nel medio periodo

Il prezzo del carburante aereo continua ad aumentare, mentre il petrolio si avvicina ogni giorno di più ai 100 dollari al barile; tuttavia bisogna fare due considerazioni importanti:

- ➔ Il prezzo del petrolio è espresso in dollari, mentre le compagnie aeree europee utilizzano l'Euro. Il cambio Dollaro/Euro ha superato oggi 1,47 e quindi il prezzo del carburante è "calmierato" dal tasso di cambio.
- ➔ Le compagnie aeree si coprono dal rischio delle oscillazioni del prezzo del carburante (Jet Fuel) e acquistano anticipatamente sui mercati finanziari le proprie riserve di carburante. Ad esempio, la *low cost* irlandese è coperta al 90 per cento al prezzo di 65 dollari al barile.

Il problema del prezzo del petrolio elevato, non si fa dunque sentire nel breve termine, piuttosto sarà un aggravio per i conti economici delle compagnie aeree a partire dalla prossima primavera.

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.

Un triste anniversario

In questa situazione è interessante chiedersi come procede Alitalia.

Il processo di vendita sembrerebbe, il condizionale è d'obbligo, finalmente alle fasi conclusive. Il procedimento, iniziato a dicembre 2006, potrebbe concludersi dopo circa 11 mesi; comunque vada a finire in questo arco di tempo Alitalia ha bruciato circa 280 milioni di Euro.

La compagnia di bandiera italiana compirà, i miracoli non sono possibili in economia, nel 2007 il nono compleanno di perdite operative.

La somma dei risultati delle perdite operative è di circa di 2,81 miliardi di Euro, considerando una perdita operativa nel 2007, stimata dalla società stessa per circa 350 milioni di Euro.

La tabella successiva riporta le perdite operative per ogni anno dal 1999 al 2007 per la compagnia italiana.

TABELLA 1

Alitalia: Risultati operativi dal 1999 al 2007

Dati: in milioni di Euro

Anno	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	Somma
Risultato Operativo	-55	-131	-266	-232	-512	-753	-48	-465	-350	-2812

Fonte: Bilanci consolidati Alitalia

Dati: Valore della produzione - Costi della Produzione, per il 2007 stima

Dalla tabella precedente è interessante notare che le perdite operative di Alitalia, non sono molto incrementate subito dopo l'attacco alle Torri Gemelle del Settembre 2001. Le perdite maggiori si hanno nel biennio 2003 – 2004, anni in cui la pressione concorrenziale delle compagnie *low cost* ha cominciato a farsi sentire anche in Italia.

La somma delle perdite operative è superiore a 2,81 miliardi di Euro, pari a circa 312 milioni ogni anno.

Il grafico nella pagina seguente mette meglio in evidenza l'andamento delle perdite operative consolidate del gruppo Alitalia.

Solamente nel 2005, dopo la separazione tra AZ Fly e AZ Service, la compagnia ha conosciuto un anno di recupero.

È importante considerare che le perdite totali di Alitalia superano i 3,5 miliardi di Euro, se si considerano le perdite nette del gruppo.

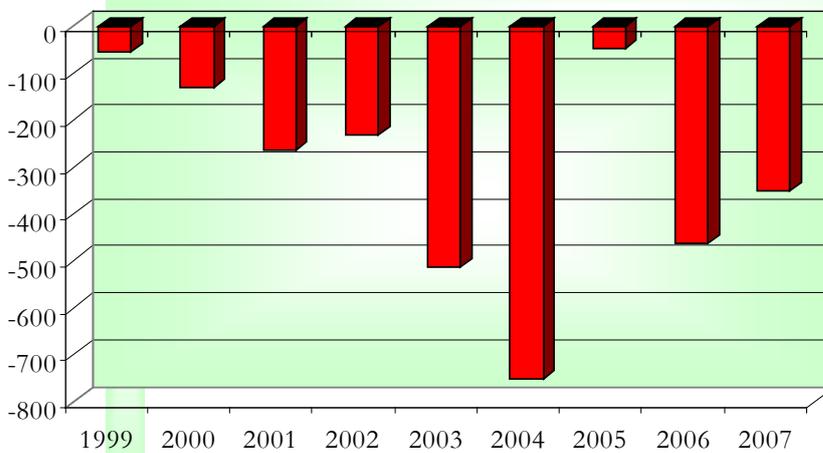
Sono dunque nove anni che la compagnia conosce dei costi di produzione superiore al valore della produzione; questo triste anniversario è da imputarsi solamente all'unico azionista di maggioranza: il Governo in carica e quelli precedenti.

Il mercato non avrebbe lasciato continuare la distruzione di valore da parte di una compagnia in crisi ormai da quasi un decennio.

Si potrebbe pensare che la sopravvivenza di Alitalia ha portato con sé perlomeno dei benefici sociali: falso. Il mercato italiano, liberalizzato in buona parte, si è sviluppato negli ultimi 9 anni di circa il 100 per cento, nonostante la compagnia di bandiera. Pro-

GRAFICO 1

Perdite Operative Alitalia dal 1999 al 2007



tabilmente senza Alitalia, il mercato si sarebbe sviluppato ancora maggiormente, vista la distorsione della concorrenza che il vettore italiano ha creato. Altre compagnie, magari straniere, avrebbero preso il posto della compagnia tradizionale italiana e avrebbero potuto produrre il servizio di trasporto aereo in maniera più efficiente.

La vendita Alitalia

Il processo di privatizzazione è dunque in ritardo di diversi anni. La gara sembra essere finalmente alla conclusione. Secondo alcune fonti, già il 16 Novembre si potrebbero avere notizie più certe sulla fine dell'agonia della compagnia di bandiera.

Gli operatori che si contendono, non tanto la compagnia, quanto piuttosto l'unico vero valore della compagnia, gli *slot*, sembrano essere rimasti in quattro:

- La Francese AirFrance – KLM che da molti analisti è data per favorita. I punti di forza dei francesi sono l'appartenenza delle due compagnie alla stessa alleanza internazionale, SkyTeam. Questo significa una più facile integrazione tra i vettori e una maggiore coordinazione, peraltro già esistente, per quanto riguarda le rotte e gli orari. Altro punto di forza è il piano industriale preparato dall'amministratore delegato di Alitalia, Maurizio Prato, che sembra essere "cucito su misura" per il partner franco-olandese. Punto di debolezza sembra essere l'eliminazione dell'hub di Milano Malpensa che ha incontrato forti resistenze a livello politico.
- La tedesca Lufthansa, che nell'ultimo mese sembra aver quasi raggiunto le quotazioni di AirFrance. Il punto di forza della compagnia tedesca, oltre alla capacità di eventuali investimenti necessari in Alitalia, sembra essere il suo approccio multi hub che potrebbe non comportare il ridimensionamento dello scalo di Malpensa.
- L'italiana AirOne, che negli ultimi giorni ha ricevuto appoggi importanti da partner finanziari. La compagnia italiana, grande circa un quarto di Alitalia sembra essere troppo piccola per acquistare l'operatore leader del mercato italiano. Le perdite di questo ultimo sono difficilmente gestibili da una compagnia di dimensioni ridotte. I punti di forza del vettore italiano sembrano essere l'appoggio dato da Banca Intesa e da altri partner finanziari importanti; inoltre diversi

ministri hanno caldeggiato una soluzione tutta italiana, credendo forse che gli interessi del trasporto aereo italiano, siano meglio difesi da azionisti italiani. Probabilmente non ricordano che negli ultimi nove anni Alitalia è stata in mani italiane. I punti di debolezza sono quelli riportati precedentemente: una taglia troppo piccola dell'acquirente.

- ➔ La russa Aeroflot, che è l'unica compagnia ad aver offerto più di un miliardo di euro per il vettore italiano. Questa soluzione sembra essere quella più debole.

Potrebbe esserci una soluzione alternativa: AirOne e Lufthansa potrebbero dare luogo ad un'offerta congiunta. Questa nuova situazione potrebbe limitare i punti di debolezza della compagnia italiana e ottenere un'approvazione anche a livello politico.

La soluzione, qualunque essa sia, è da prendersi in fretta. Le disponibilità finanziarie a breve di Alitalia continuano a diminuire: nel mese di settembre sono scese sotto i 300 milioni di Euro. I mesi invernali, quando il *load factor* tende a diminuire, sono i più difficili per tutte le compagnie; per la compagnia italiana lo saranno ancora di più.