

Sabato 06 Settembre 2008

Alitalia: perchè il piano Air France era migliore del piano Fenice

di Gianni Dragoni

È un confronto perdente, quello tra il piano Passera-Colaninno per la «nuova Alitalia» che è stato accolto con le fanfare dal Governo e l'offerta di acquisto presentata da Air France-Klm nei mesi scorsi, che fu affossata da Silvio Berlusconi in campagna elettorale e respinta dai sindacati.

In nessun aspetto la proposta attribuita alla cordata di 16 investitori della Cai, guidati da Roberto Colaninno, già scalatore di Telecom Italia nel 1999 con i soldi della stessa società, migliora il progetto francese. Anzi, numerosi appaiono i peggioramenti, per la compagnia e i lavoratori, per i consumatori, per i contribuenti, per creditori e azionisti.

Dalle informazioni disponibili si possono sollevare interrogativi che vanno ad aggiornare il [decalogo pubblicato sul Sole 24 Ore il 25 luglio](#). Inoltre, non è comprensibile quali vantaggi rechi l'integrazione con AirOne, avio linea privata in difficoltà che Intesa Sanpaolo ha voluto includere nella «nuova Alitalia».

1. I vantaggi dell'italianità

L'elemento da cui è partita l'opposizione politica e imprenditoriale al piano Spinetta era la mancanza di «italianità». Solo questa caratteristica – si disse – sarebbe stata una garanzia per i passeggeri nazionali, le imprese, il turismo, con il mantenimento di un maggior numero di voli intercontinentali e internazionali diretti. Ebbene, le destinazioni della «nuova Alitalia» saranno 65, inferiori alle 84 di Air France. Ci sarà una concentrazione sul mercato nazionale ed europeo (dove si perdono più soldi per l'attacco delle low cost), con pochi collegamenti intercontinentali. I voli a lungo raggio della nuova società oscillano, secondo i primi annunci, tra 13 e 16 destinazioni, contro le 15 previste da Jean-Cyril Spinetta all'inizio e destinate ad aumentare. Per i passeggeri italiani aumenterà la necessità di fare scalo a Parigi, Francoforte o Londra per voli lunghi.

2. Flotta ridimensionata

La riduzione di attività è inevitabile poiché il piano postula che la compagnia derivante dall'integrazione di Alitalia con Air One abbia circa 139 aerei, cioè 100 in meno delle 238 macchine impiegate dai due vettori. Spinetta prevedeva un'Alitalia con 137 velivoli, circa 40 in meno della sua flotta. I francesi inoltre prevedevano di aggiungere un aereo di lungo raggio all'anno dal 2010. Non si conoscono gli impegni di Colaninno in proposito.

Poiché Alitalia già ha 175 aerei, più della flotta giudicata necessaria dal nuovo piano, a cosa serve aggiungere AirOne, con i suoi 60 aeroplani? L'avio linea privata ha ordini per 60 nuovi Airbus 320 che consumano meno dei vecchi Md80 Alitalia. Ma il canone di leasing su questi aerei è molto più alto che sugli altri.

3. Monopolio

L'unione di Alitalia con il principale concorrente annulla quasi tutta la concorrenza sui cieli nazionali. La nuova società avrà mano libera nell'alzare le tariffe, con un beneficio di alcune centinaia di milioni sui conti. Fa sorridere chi sostiene che la concorrenza arriverà dal treno: l'alta velocità, quando arriverà, potrà forse essere un'alternativa sulla Roma-Milano, non sulle altre tratte. L'italianità, insomma, sarà pagata cara dai consumatori.

4. Impegni finanziari

Air France-Klm si era impegnata a versare dentro Alitalia Spa – la società oggi commissariata – almeno un miliardo entro giugno 2008, accollandosi anche circa 1,4 miliardi di debiti finanziari netti che invece il nuovo piano lascia nella bad company. Di fatto, l'impegno di Air France era di 2,4 miliardi circa. E non ci sarebbe stata una bad company da scaricare sullo Stato o sui creditori/azionisti.

La Cai ha annunciato un impegno fino a un miliardo. Per ora, i suoi soci hanno versato 160mila euro. E nell'«information memorandum» del Progetto Fenice si legge che il nuovo capitale versato «per cassa» dai soci entro il 2008 sarà di 800 milioni, «soggetto al verificarsi di talune condizioni sospensive». È da chiarire quale sarà la somma effettiva, comunque inferiore al miliardo.

Quanto a AirOne, lo stesso documento dice che, attraverso un aumento riservato, conferirà «taluni rami aziendali per un controvalore pari a 300 milioni», che porteranno il capitale a 1,1 miliardi. AirOne non mette soldi. Quali siano

i «rami aziendali» il documento non lo precisa. Certo non aerei, perché i suoi jet sono in leasing.

L'impegno degli investitori «italiani» è meno della metà dei francesi. Resta un buco di almeno 1,4 miliardi nella bad company: debiti che verranno pagati dallo Stato (si stima per un miliardo), dai creditori, dagli azionisti.

5. La valutazione di Alitalia

Si sostiene che la Cai ha fatto un'offerta di circa 300 milioni per comprare la parte buona di Alitalia, gli slot, il marchio, con gli aerei migliori. Un valore analogo viene attribuito ai conferimenti di AirOne. Non è giustificabile attribuire valori simili a società che non sono comparabili. Ed è risibile che la polpa buona della compagnia pubblica valga così poco. Alitalia possiede slot pregiati a Heathrow, Parigi, Francoforte, Duesseldorf, Madrid che valgono svariate centinaia di milioni. Ha un marchio noto nel mondo, una rete di vendita internazionale.

Perché il commissario Augusto Fantozzi non apre una procedura trasparente di vendita, dando anche ad altri (Air France o Lufthansa, ad esempio) il tempo di fare un'offerta? Dovrebbe essere suo interesse massimizzare il ricavato per creditori e azionisti.

6. Il valore di Air One

Il Progetto Fenice non spiega quale sia il beneficio portato da AirOne. La compagnia di Carlo Toto ha una rete sovrapposta ad Alitalia, gli aerei mezzi vuoti e perde soldi: nei primi sei mesi del 2008 il coefficiente di occupazione posti è del 56,8%, il più basso d'Europa tra le circa 30 compagnie dell'Aea (media 74,4%, Alitalia ha il 68,2%). I conti veri di AirOne sono quelli del consolidato di Ap Holding (ApH), la controllante creata a fine 2006 da Toto con una complessa manovra di rivalutazione patrimoniale. Nel 2007 il gruppo ApH ha perso 32 milioni, con un fatturato di 785 milioni. I debiti del gruppo a fine 2007 erano 900 milioni e sono cresciuti a 1,1 miliardi nei primi sei mesi quest'anno. In larga parte si tratta di debiti per acquisire i nuovi A320 che sono collocati in società irlandesi, date in pegno alle banche finanziatrici e affittati a AirOne.

Il Progetto Fenice suona come il salvataggio di AirOne e delle banche che l'hanno finanziata. Quali sono gli impegni e le banche esposte con Toto? Si sa di Unicredit, di Morgan Stanley, di sigle tedesche. Ci sarebbe più trasparenza se fosse fatta piena luce sulla reale esposizione verso Toto di Intesa.

7. Flotta e leasing

Alitalia ha 109 aerei in proprietà. La flotta era iscritta nel bilancio 2007, approvato anche dal ministero dell'Economia, per un valore di 1,98 miliardi di euro: è compresa o no la flotta nell'offerta da circa 300 milioni di Colaninno? Nel Progetto Fenice si legge che «la Newco acquisterà dalla vecchia Alitalia 43 aerei per 772 milioni, accollandosi debiti per 522 milioni». Sembrerebbe che questo impegno si aggiunga ai circa 300 milioni offerti per la compagnia. Non si tratta di una valutazione generosa: i debiti legati agli aerei (tra cui 6 Boeing 777 valutati 295 milioni, con 210 milioni di debito accollato) sono mutui per un'attività in funzionamento, allineati ai costi che si avrebbero con il leasing.

Nel Progetto Fenice si dice che «Nuova Alitalia non deterrà aerei in proprietà, tutta la flotta sarà gestita in leasing». Nessuna grande compagnia lo fa. Perché questa scelta? Forse per fare cassa vendendo gli aerei e ridurre il capitale versato dai soci? Toto sarà il fornitore privilegiato grazie ai suoi ordini per 60 A320 e realizzerà buoni guadagni con i canoni di leasing.

8. Esuberi

Il piano francese prevedeva 2.120 esuberanti. Inoltre 3.300 lavoratori sarebbero rimasti in Az Servizi-Fintecna, con cinque anni di appalti garantiti. La «nuova Alitalia» ha detto che ha bisogno di 14.250 addetti, di cui 2.750 esterni. Poiché il gruppo Alitalia ha 18mila dipendenti e il gruppo AirOne 3mila, gli esuberanti veri sono circa 7mila.

9. Risparmiatori intrappolati

La Consob ha sospeso azioni e bond Alitalia il 3 giugno, per evitare speculazioni. Così è stato impedito a soci e obbligazionisti di fuggire. Ora le azioni sono carta straccia.

10. Lock up e compensazioni

I 16 imprenditori intendono vendere tra cinque anni e non prima. Tuttavia il vincolo del lock up potrebbe essere aggirato con una ricapitalizzazione fatta da altri soci (per esempio Air France). Ci sono dubbi sugli interessi che hanno mosso i partecipanti alla cordata italiana, oltre alla possibilità di guadagnare rivendendo a un vettore europeo. Benetton e Gavio hanno già ottenuto dal Governo benefici con le nuove convenzioni autostradali.

Sabato 06 Settembre 2008