



DIPARTIMENTO DI IMPRESA E MANAGEMENT

Corso di Laurea in Economia e Management

Cattedra di Pianificazione e Controllo

Alitalia e ITA Airways, dal passato alle prospettive future
Analisi economica

Prof.ssa Anna Maria Taccone

Relatore

Paolo Sabelli – 253101

Candidato

Anno Accademico 2022/2023

INDICE

INTRODUZIONE	3
CAPITOLO I	5
L'analisi di bilancio per indici.....	5
1.1 Il check up e gli equilibri aziendali	6
1.2 La riclassificazione del bilancio	7
1.2.1 La riclassificazione finanziaria dello stato patrimoniale	7
1.2.2 La riclassificazione economica dello stato patrimoniale	8
1.2.3 La riclassificazione del conto economico.....	8
1.3 I tre tipi di analisi e i loro indici	9
1.3.1 Analisi della solidità e relativi indici	10
1.3.2 Analisi della liquidità e relativi indici	11
1.3.3 Analisi della redditività e relativi indici	12
CAPITOLO II	14
Alitalia: storia e analisi della crisi	14
2.1 Storia della compagnia	14
2.1.1 Anni Cinquanta e anni Sessanta	15
2.1.2 Dagli anni Settanta fino al nuovo secolo	16
2.1.3 Il XXI secolo	18
2.2 Analisi degli esercizi di Alitalia dal 2010 al 2015.....	19
2.2.1 Analisi della solidità	23
2.2.2 Analisi della liquidità.....	25
2.2.3 Analisi della redditività	26
2.2.4 Conclusioni sull'analisi	27
CAPITOLO III	29
La crisi di Alitalia e l'amministrazione straordinaria	29
3.1 Le cause della crisi	29
3.2 Analisi sui dati della relazione bimestrale del 2017	31
3.2.1 Analisi della solidità	35
3.2.2 Analisi della liquidità.....	36
3.2.3 Analisi della redditività	37
3.3 Alitalia in amministrazione straordinaria	38
3.3.1 Conclusioni sulla chiusura.....	39
CAPITOLO IV	40
ITA Airways: la nuova compagnia aerea tricolore.....	40
4.1 La nuova compagnia.....	41

4.2	Analisi del bilancio di esercizio del 2021	42
4.2.1	Analisi della solidità	45
4.2.2	Analisi della liquidità.....	46
4.2.3	Analisi della redditività	46
4.3	I dati del progetto di bilancio del 2022.....	47
4.4	Prospettive future.....	48
4.4.1	Il personale da preservare	49
4.4.2	Gli obiettivi da raggiungere	49
CONCLUSIONI		51
BIBLIOGRAFIA E SITOGRAFIA		54

INTRODUZIONE

Con il seguente elaborato si intendono presentare le procedure e il significato dell'analisi di bilancio e dei relativi indici. L'obiettivo è quello di comprendere l'importanza di tali studi, soprattutto attraverso un approfondimento dedicato ad uno specifico caso: le compagnie aeree di bandiera italiane.

La prima parte dell'elaborato introduce l'argomento, espone la funzione dell'analisi di bilancio e illustra l'importanza del calcolo degli indici, che costituiscono la base informativa per comprendere lo stato di salute di una società.

La seconda parte, invece, si focalizza sulla prima sezione del caso studio dedicata ad Alitalia, ossia la compagnia aerea di bandiera che ha rappresentato l'Italia dal 1946 al 2021. In prima battuta, dopo aver trattato le principali vicende storiche della società, si intende comprendere lo stato di salute aziendale attraverso un'analisi di bilancio svolta su un arco temporale di sei anni: saranno esaminati gli esercizi dal 2010 al 2015. Questa prima indagine è finalizzata a comprendere l'andamento della compagnia nei suoi ultimi anni di vita. Al caso viene poi dedicato un secondo approfondimento volto a comprendere le cause specifiche della crisi ultraventennale di Alitalia. Sarà esaminata anche la condizione patrimoniale ed economica dell'azienda poco prima che entrasse in amministrazione straordinaria.

L'ultima parte dell'elaborato conclude l'analisi del caso studio soffermandosi sulla nuova società ITA Airways, fondata nel 2020, che è definitivamente subentrata ad Alitalia nel 2021. Tale parte conclusiva è incentrata sullo stato attuale e sulle prospettive future della nuova compagnia. Anche in questo caso saranno applicate le tecniche di analisi esposte nella prima parte. Oggetto della disamina sarà il bilancio di esercizio relativo al 2021.

L'argomento ha suscitato particolare interesse data la crucialità dell'andamento del settore aereo nell'economia di una nazione. Possedere infrastrutture aeroportuali moderne e ben collegate, insieme a una solida rete di rotte aeree, risulta indispensabile allo sviluppo degli affari nazionali ed internazionali. In effetti, l'industria del trasporto contribuisce in modo significativo al Prodotto Interno Lordo (PIL): le compagnie aeree possono generare entrate importanti attraverso il trasporto di passeggeri e merci, creando valore aggiunto per l'economia nazionale. Inoltre, si tratta di un importante motore di creazione di posti di lavoro diretti e indiretti. Oltre al personale delle compagnie, il settore coinvolge una vasta gamma di professionisti, come piloti, personale di cabina, ingegneri aeronautici, controllori del traffico aereo, personale aeroportuale e molti altri. Infine, questa industria

è strettamente legata a quella del turismo: la facilità di viaggiare incoraggia le persone a visitare destinazioni nazionali e internazionali, contribuendo allo sviluppo dell'economia locale.

Nel complesso, dunque, l'andamento di questo settore può avere un effetto moltiplicatore sull'economia, stimolando le industrie correlate. Ad esempio, la presenza di un aeroporto può portare allo sviluppo di alberghi, ristoranti, servizi di trasporto terrestre e altre attività che beneficiano dell'afflusso di viaggiatori.

La storia dell'aviazione italiana è particolarmente interessante: si tratta di un percorso lungo e travagliato, costellato da considerevoli successi e altrettante crisi. Le vicende di Alitalia hanno accompagnato importanti cambiamenti politici e culturali. Le prospettive future di ITA, che saranno approfondite nell'ultima parte dell'elaborato, dipenderanno dall'andamento dell'industria del trasporto aereo, ma, soprattutto, dalla capacità della nuova società di adeguarsi a un ambiente in continua e rapida evoluzione.

PARTE PRIMA

ANALISI DI BILANCIO

CAPITOLO I

L'analisi di bilancio per indici

L'analisi di bilancio consiste in un insieme di tecniche attraverso cui si intende comprendere l'andamento economico, patrimoniale e finanziario di un'azienda. Tale studio ha lo scopo di interpretare correttamente lo stato di forma di una società. L'analisi può essere svolta in due modi: in maniera statica, attraverso l'utilizzo degli indici di bilancio, o in maniera dinamica, ricorrendo allo studio dei flussi di cassa (si calcolano come differenza tra entrate e uscite monetarie). In questa sede ci si propone di esporre il primo dei due metodi, che consente di prevedere lo sviluppo futuro della gestione aziendale sulla base della performance storica.

Gli indici di bilancio sono il principale strumento di lettura per la comprensione del corso aziendale. Consentono, infatti, di porre in evidenza in maniera sintetica i fattori di forza e quelli di debolezza che emergono dall'analisi. Tali grandezze vengono calcolate sulla base dei dati provenienti dallo stato patrimoniale e dal conto economico. Gli indici hanno un ruolo fondamentale nella riclassificazione del bilancio, ovvero l'operazione che prevede la reinterpretazione degli elementi contenuti nello stesso, ma possono anche presentare alcuni limiti. Non bisogna trascurare infatti alcuni elementi potenzialmente dannosi per il raggiungimento di risultati attendibili. Un primo problema si riscontra spesso nella scarsa affidabilità dei bilanci, i cui valori vengono frequentemente modificati in virtù di determinate dinamiche aziendali. Per compensare tale limite, la soluzione cui sovente si fa ricorso sono i dati di settore, che a loro volta possono comunque non essere sufficientemente sicuri. Non bisogna inoltre dimenticare che lo studio si fonda su dati storici, che risultano poco significativi in settori instabili e soggetti a rapidi cambiamenti. È proprio a causa di queste problematiche che è di

fondamentale importanza seguire in maniera analitica e accurata tutte le fasi del check up aziendale nel loro complesso.

1.1 Il check up e gli equilibri aziendali

Attraverso l'analisi di bilancio si realizza un "check up" aziendale, ossia un efficace strumento di valutazione in grado di fornire una panoramica completa dell'andamento economico complessivo della società. L'obiettivo fondamentale consiste nel verificare lo stato di salute dell'azienda allo scopo di misurare la solidità patrimoniale, la solvibilità e la performance reddituale dell'impresa. Queste tre valutazioni sono, rispettivamente, la base fondamentale per il raggiungimento dei tre seguenti equilibri aziendali¹:

- patrimoniale, oggetto dell'analisi di solidità (medio/lungo periodo), che si ottiene quando c'è parità fra impieghi e fonti;
- finanziario, oggetto dell'analisi di liquidità (breve periodo), che si consegue attraverso l'equivalenza fra entrate e uscite;
- economico, oggetto dell'analisi di redditività (medio/lungo periodo), che si raggiunge quando i ricavi realizzati eguagliano i costi sostenuti.

L'importanza di questi equilibri si comprende facilmente se si pensa all'enorme quantità di soggetti interessati all'andamento economico, patrimoniale e finanziario delle imprese². Si può trattare di individui appartenenti al management dell'azienda e dunque interessati a valutare eventuali correttivi alla gestione, ma anche di soggetti esterni alla stessa come investitori, finanziatori e imprenditori concorrenti.

Il check up aziendale³ è costituito da cinque fasi specifiche.

La prima è costituita dall'analisi dettagliata della documentazione disponibile. Si fa principalmente riferimento ai bilanci approvati degli ultimi esercizi, ma può anche essere molto utile svolgere studi sul settore di appartenenza dell'impresa; affinché l'analisi possa condurre a risultati soddisfacenti, è fondamentale riuscire ad ottenere una quantità adeguata di informazioni.

La seconda fase è caratterizzata dallo studio specifico dell'andamento prospettico del settore in cui l'impresa opera. Possedere notizie sulle possibilità future dell'azienda è indispensabile se si desidera ottenere una panoramica generale e più ampia delle sue possibilità e vulnerabilità.

La terza fase è quella più tecnicamente complessa: è costituita dalla riclassificazione del bilancio. Per controllare lo stato di salute di una società è infatti necessario riformulare adeguatamente i prospetti

¹ Bracci E., Vagnoni E., Sistemi di programmazione e controllo, MAGGIOLI EDITORE, 2011.

² Corrocher A., Il bilancio sociale, FRANCOANGELI, 2005.

³ Massari M., L'impresa di essere imprenditori, PM EDIZIONI, 2020.

di stato patrimoniale e conto economico, così da renderli più idonei ai fini di analisi della gestione. Si tratta di una rielaborazione cruciale, poiché essenziale per passare allo stadio successivo di calcolo degli indici. Questi ultimi vengono quantificati attraverso rapporti fra grandezze provenienti dal bilancio riclassificato.

La quinta fase è quella di chiusura: è caratterizzata dall'interpretazione dei quozienti ottenuti al fine di svolgere una corretta diagnosi sullo stato di salute dell'impresa.

1.2 La riclassificazione del bilancio⁴

Alla terza fase del check up aziendale precedentemente esposta è importante dedicare un ulteriore paragrafo, considerata la sua complessità e centralità nel processo di analisi.

La riclassificazione è il procedimento di predisposizione dei dati di bilancio per l'analisi della gestione. Il bilancio civilistico, infatti, pur contenendo tutti i dati necessari, non consente di effettuare uno studio approfondito sull'andamento generale dell'impresa, poiché non è predisposto con criteri idonei ad eseguire correttamente l'analisi.

Esistono diversi tipi di riclassificazione, che variano in primo luogo a seconda che l'oggetto della rielaborazione sia lo stato patrimoniale o il conto economico. Nel primo caso, si parla di riclassificazione finanziaria se le attività e le passività vengono distinte in base al profilo finanziario, mentre di riclassificazione economica se la gestione dell'impresa viene idealmente scomposta in aree omogenee di attività. Nel secondo caso, invece, la riclassificazione avviene solamente raggruppando le diverse aree di gestione: i costi ed i ricavi vengono iscritti in forma scalare per ottenere la conoscenza di margini parziali.

1.2.1 La riclassificazione finanziaria dello stato patrimoniale

Nella riclassificazione finanziaria dello stato patrimoniale le attività vengono distinte in base alla velocità di circolazione, ossia al loro tempo di ritorno in forma liquida, mentre le passività sono suddivise in base al tempo di estinzione, ossia alla loro scadenza effettiva. Svolgendo questo lavoro di predisposizione è possibile comprendere le correlazioni fra i tempi di liquidabilità degli impieghi e i tempi di estinzione delle fonti.

Partendo dalla suddivisione delle attività, bisogna distinguere fra impieghi a bassa velocità, cioè che presentano un tempo di rientro non breve (oltre il periodo amministrativo), e impieghi ad alta velocità, che, al contrario, hanno un rapido tempo di recupero (entro il periodo amministrativo). Il primo insieme di voci rappresenta l'attivo fisso, costituito dalle immobilizzazioni materiali, immateriali e

⁴ Melis G., Strumenti per il controllo economico e finanziario nelle imprese, GIUFFRÈ EDITORE, 2013.

finanziarie, mentre il secondo forma l'attivo circolante, composto da beni di magazzino, liquidità differite e liquidità immediate.

Passando ad analizzare la ripartizione delle passività, si deve distinguere, come per le attività, fra fonti a scadenza non breve (oltre il periodo amministrativo) e fonti che devono essere estinte in tempi più rapidi (entro il periodo amministrativo). In questo caso sono tre i gruppi di passività a comprendere le voci appartenenti al lato delle fonti. Il primo e indispensabile insieme è costituito dai mezzi propri, ossia il capitale di rischio, che, a causa del suo carattere di indisponibilità (è assoggettato ad uno stabile vincolo di destinazione), rientra nelle passività a scadenza non breve. Allo stesso modo, tutti i debiti con estinzione a medio/lungo termine rientrano in tale categoria, formando il cosiddetto passivo consolidato. L'unico insieme compreso nelle fonti che devono essere estinte entro il periodo amministrativo è il passivo corrente, costituito da tutti i debiti a breve termine.

1.2.2 La riclassificazione economica dello stato patrimoniale

Con la riclassificazione economica dello stato patrimoniale la gestione dell'impresa viene scomposta in omogenee aree di attività. Mentre gli impieghi si distinguono in relazione al reddito generato, le fonti si differenziano sulla base del costo che bisogna sostenere per ottenerle.

Il reddito originato dagli impieghi può avere due forme: può essere autonomo e individuale per ogni singolo impiego, oppure globale e collettivo per la loro totalità. Nel primo insieme di attività rientrano gli investimenti extra-operativi e la scorta liquida, mentre nel secondo gli investimenti operativi.

Anche la spesa sostenuta per ottenere le fonti può presentarsi in due forme differenti: si parla di costo esplicito, se risulta individuabile in maniera autonoma nel conto economico, di costo implicito, se incluso nei costi sostenuti per la realizzazione del processo produttivo. Le fonti acquisite con costi del primo tipo sono i mezzi propri e i debiti finanziari, mentre quelle conseguite attraverso costi aventi forma implicita rientrano nell'insieme dei debiti commerciali. Questi ultimi presentano una particolarità. Infatti, nel prospetto finale riclassificato, non figurano tra le fonti come i mezzi propri e i debiti finanziari, ma sono inseriti dal lato degli impieghi con segno negativo: vengono sottratti all'insieme degli investimenti operativi, in quanto rappresentano una riduzione degli stessi.

1.2.3 La riclassificazione del conto economico

La riclassificazione del conto economico prevede cinque specifiche aree di gestione. Tale suddivisione viene svolta al fine di comprendere la provenienza della redditività dell'impresa, positiva o negativa che sia.

La prima area è quella operativa, anche nota come tipica o caratteristica. Si tratta del complesso delle operazioni relative all'attività aziendale effettiva, ossia la produzione e la commercializzazione di beni e servizi.

La seconda area è quella extra-operativa, anche detta atipica o extra-caratteristica. Come intuibile, rientrano in questo settore tutte le operazioni relative allo svolgimento delle attività collaterali a quella operativa. Si fa principalmente riferimento alla gestione patrimoniale, della liquidità e delle partecipazioni.

Le ultime tre aree sono inerenti a settori molto specifici. La terza è quella finanziaria, in cui rientrano le operazioni riguardanti il finanziamento dell'attività operativa ed extra-operativa. La quarta è quella straordinaria, che comprende il complesso di eventi inaspettati per la loro particolare natura o dimensione. La quinta, infine, è l'area tributaria, che riguarda le imposte sul reddito di esercizio (IRES/IRAP).

È fondamentale ricordare che il conto economico riclassificato deve essere redatto attraverso la cosiddetta formula "scalare" del reddito. I costi e i ricavi vengono raggruppati nelle diverse categorie per conoscere i redditi d'area e ottenere i singoli margini parziali. In questo modo è dunque possibile comprendere il processo formativo del reddito, che, partendo dai risultati delle diverse aree gestionali, permette di arrivare a conoscere il reddito netto generato dall'attività aziendale nel suo complesso. La formula scalare consente di determinare il reddito operativo attraverso la differenza fra ricavi e costi operativi. Aggiungendo il saldo della gestione extra-operativa, si può definire anche il reddito corrente (EBIT). Considerando successivamente gli oneri finanziari e il saldo della gestione straordinaria, si determina il reddito lordo, dal quale, sottraendo le imposte dirette sullo stesso, è possibile individuare il reddito netto finale.

1.3 I tre tipi di analisi e i loro indici⁵⁶

Esistono tre diversi tipi di analisi: di solidità, di liquidità e di redditività. La funzione delle tre analisi consiste nel comprendere l'andamento aziendale anche attraverso metodi di comparazione. Quest'ultima avviene lungo due dimensioni differenti: lo spazio e il tempo. Nel primo caso il termine di riferimento sono le aziende concorrenti e il paragone viene misurato tramite indici di settore e indici standard, mentre nel secondo caso l'obiettivo è quello di analizzare i vantaggi e gli svantaggi competitivi riscontrabili, individuando, di conseguenza, i punti di forza e quelli di debolezza. È inoltre importante sottolineare che gli indici di bilancio necessitano di essere analizzati congiuntamente gli

⁵ Giunta F., Pisani M., *L'analisi del bilancio*, MAGGIOLI EDITORE, 2016.

⁶ Sartori E., *Bilancio IAS/IFRS e analisi per indici*, FRANCOANGELI, 2012.

uni con gli altri per una corretta comprensione generale della disamina che viene svolta. Nei successivi tre sottoparagrafi vengono espone le tre analisi e tutti i relativi quozienti.

1.3.1 Analisi della solidità e relativi indici

La solidità è la capacità di resistere agli eventi sfavorevoli e la sua analisi riguarda l'equilibrio patrimoniale nel medio/lungo periodo. La solidità dipende da due fattori fondamentali: il finanziamento delle immobilizzazioni e il grado di indebitamento.

Partiamo dal primo punto, che prevede tre forme diverse di finanziamento: attraverso i mezzi propri, le passività consolidate o le passività correnti. Lo scenario migliore è quello in cui il finanziamento avviene esclusivamente mediante i mezzi propri. In questa situazione si registra un alto grado di autonomia e un basso rischio di insolvenza; l'azienda presenta un'elevata solidità. Nel caso in cui invece siano necessarie le passività consolidate l'autonomia si riduce, poiché il cash flow è destinato al rimborso del finanziamento e la crescita è condizionata dalla possibilità di indebitarsi nuovamente. Situazione ancora più grave è quella in cui subentrano per il finanziamento anche le passività correnti, poiché il cash flow non fronteggia neppure le passività in scadenza. Il risultato è che non vi è autonomia, né solidità e l'impresa opera in stato di insolvenza.

Per quantificare il grado di solidità aziendale si utilizzano gli indici di struttura, che mostrano l'entità della copertura delle attività immobilizzate. Il quoziente primario si riferisce al primo caso in cui il finanziamento avviene solamente mediante i mezzi propri; si calcola tramite il rapporto fra questi e l'attivo fisso (MP/AF). Il quoziente secondario riguarda invece il caso successivo, in cui vengono prese in considerazione anche le passività consolidate; quest'ultime figurano al numeratore in aggiunta ai mezzi propri ($[MP+Pcons]/AF$). Per comprendere quale sia la situazione ottimale, bisogna tenere conto del fatto che un quoziente di struttura troppo elevato può determinare un'eccessiva solidità, che può a sua volta generare effetti negativi sulla redditività. Ciò può condurre a due aspetti critici. Il primo consiste in un'eccessiva onerosità delle passività consolidate rispetto a quelle correnti, mentre il secondo è dato dall'esistenza di circolante in eccesso, che risulta improduttivo e non riducibile a causa della rigidità delle fonti. La situazione ottimale corrisponde dunque al caso in cui il rapporto $[MP+Pcons]/AF$ sia di poco superiore ad uno.

Passiamo ora al grado di indebitamento. Ne esistono due tipi, complessivo e finanziario, e il loro significato è espresso in particolare da due indici. Il primo è il quoziente di indebitamento complessivo, che si calcola come rapporto fra la somma del passivo consolidato con quello corrente e i mezzi propri ($[Pcons+Pcorr]/MP$). È anche possibile scomporre tale quoziente per poter evidenziare il peso delle due singole componenti dell'indebitamento sul patrimonio netto ($Pcons/MP$ e $Pcorr/MP$). Il secondo è il quoziente di indebitamento finanziario, che si calcola come rapporto fra

debiti finanziari e mezzi propri (DF/MP). Questo rapporto indica l'incidenza dei debiti esistenti sulla totalità del patrimonio netto. Come il quoziente complessivo, in una situazione di stabilità dovrebbe essere al massimo pari a uno. È un indicatore molto importante in quanto comprende solo i debiti finanziari che, a differenza di quelli commerciali, possono determinare rilevanti criticità in termini di solidità.

1.3.2 Analisi della liquidità e relativi indici

La liquidità è la capacità di far fronte agli impegni di pagamento e la sua analisi riguarda l'equilibrio finanziario nel breve periodo. Riuscire ad analizzare correttamente lo stato di salute finanziaria di un'azienda è fondamentale: un'impresa funziona correttamente solamente quando è in grado di onorare i propri debiti ed è dunque solvibile. L'importanza degli indici di liquidità va dunque ricercata nella loro capacità di offrire informazioni riguardanti le condizioni di disponibilità dell'azienda nel breve periodo. I quozienti, infatti, non hanno la funzione di indicare quanta liquidità è disponibile in cassa; devono invece determinare se l'impresa possiede livelli di liquidità tali da garantirne la solvibilità. Pur essendo l'analisi dell'equilibrio finanziario nel breve periodo, è la meno significativa che si può condurre attraverso gli indici, a causa di due motivi fondamentali. Innanzitutto, ha un orizzonte limitato ad un anno, durante il quale le scadenze tra entrate ed uscite possono non essere sincronizzate, e, in secondo luogo, non fornisce un adeguato giudizio finale sulla liquidità, in quanto non considera i flussi di cassa riguardanti la gestione aziendale futura.

Gli indici di liquidità che analizzano la condizione finanziaria di un'azienda sono due: il quoziente di tesoreria e il quoziente di disponibilità.

Il primo dei due, anche detto quick ratio o acid test, è un indice di liquidità primaria. Ciò significa che questo quoziente considera la differenza che sussiste tra liquidità immediate e differite. Si calcola, infatti, attraverso il rapporto tra la differenza fra l'attivo corrente con le rimanenze di magazzino, e il passivo corrente ($[AC-M]/P_{corr}$). L'indice di tesoreria tiene dunque conto del fatto che il capitale circolante di un'azienda è composto da beni di varia natura: le liquidità immediate, le liquidità differite e le rimanenze di magazzino. In particolare, il quick ratio attenziona molto l'aspetto delle rimanenze. Quest'ultime non si convertiranno necessariamente in liquidità durante l'esercizio in corso e, considerando i molteplici fattori da curare durante la gestione aziendale, la conversione può tranquillamente non verificarsi. Questo indice deve essere almeno pari a uno, altrimenti l'attivo corrente, al netto delle rimanenze di magazzino, non sarebbe in grado di coprire la totalità del passivo corrente.

Il secondo quoziente, anche detto current ratio, esattamente come il precedente, viene utilizzato dalle imprese per avere una visione generale sul grado di solvibilità corrente. Tuttavia, si tratta di un indice

di liquidità secondaria, perché non tiene conto della differenza tra liquidità immediata e liquidità differita. Questo quoziente si calcola infatti mediante il rapporto tra attività e passività correnti (AC/Pcorr). Si confrontano dunque i mezzi di possibile realizzo entro l'anno con i debiti a breve termine, per comprendere le condizioni di liquidità in cui versa l'attività imprenditoriale. Tale rapporto dovrebbe quantomeno essere maggiore di uno, in quanto, per ragioni di prudenza nella gestione, bisogna sempre tenere conto di possibili imprevisti sul lato dei pagamenti. Un'azienda che ha un current ratio esattamente pari ad uno è appena capace di far fronte agli impegni nel breve periodo. Per questo motivo, si ritiene che il quoziente di disponibilità debba tendere a due, in ottica di una sana amministrazione della liquidità aziendale.

1.3.3 Analisi della redditività e relativi indici

La redditività è la capacità di un'azienda di generare ricchezza e la sua analisi riguarda l'equilibrio economico nel medio/lungo periodo.

Gli indici di redditività che saranno utilizzati nell'elaborato sono tre: il ROE, il ROI e il ROA.

Il ROE, acronimo di return on equity, è una misura della redditività per l'azionista. Per lo studio di quest'ultima si ricorre ad una "tecnica ad albero", che parte dalla remunerazione percepita dai soci ed è volta ad individuare successivamente le causali del loro rendimento. Ciascun ramo dell'albero riguarda un'area in particolare. La redditività totale dei soci dipende infatti dalla redditività degli investimenti operativi ed extra-operativi, dall'effetto dell'indebitamento e dalla gestione delle aree straordinaria e tributaria. Il ROE si calcola come rapporto tra il reddito netto e i mezzi propri (RN/MP) e quantifica in termini numerici il rendimento dell'investimento effettuato dai soci. Inoltre, i mezzi propri devono essere espressi al netto dell'utile, in quanto quest'ultimo non è compreso nell'investimento. Affinché un ROE possa dirsi appagante, deve essere confrontato con il rendimento di impieghi alternativi. In linea generale, un ROE viene considerato soddisfacente se pari o maggiore alla remunerazione reale degli investimenti privi di rischio. Quest'ultima viene solitamente equiparata al rendimento dei titoli di Stato maggiorati dal premio per il rischio, che varia in funzione dell'andamento imprenditoriale (può dipendere da fattori esterni o interni all'azienda).

Il ROI, acronimo di return on investment, è un quoziente che calcola la redditività della gestione operativa dell'azienda: misura il rendimento del capitale investito nell'attività operativa al netto dei debiti commerciali. Si calcola mediante il rapporto tra il reddito operativo e gli investimenti operativi netti (RO/ION). Il numeratore è il risultato della gestione caratteristica, che non considera costi e ricavi provenienti dalla gestione straordinaria, mentre il denominatore è la somma impiegata nei soli investimenti ordinari dell'attività imprenditoriale, che quindi non tiene conto dei rispettivi fondi ammortamento e di eventuali accantonamenti. Il ROI è un quoziente che ha la funzione di indicare

l'efficienza nell'uso delle risorse disponibili per produrre utili attraverso la sola attività tipica dell'impresa.

Il ROA, acronimo di return on assets (e in questo caso si fa riferimento al totale degli assets), è un indice che quantifica la redditività della gestione corrente, che comprende sia quella operativa, che quella extra-operativa. Si calcola attraverso il rapporto tra EBIT e capitale investito netto (EBIT/CIN). In questo caso il numeratore coinvolge sia la gestione tipica che quella extra-caratteristica (EBIT = reddito operativo + reddito extra-operativo) e il denominatore riguarda gli investimenti aziendali nel loro complesso (CIN = investimenti operativi netti + investimenti extra-operativi). Il ROA è, di fatto, una media ponderata tra il ROI e la redditività extra-operativa: misura il rendimento degli investimenti totali.

Confrontando gli ultimi due indici spiegati, ossia ROA e ROI, si può misurare il peso della redditività extra-operativa rispetto a quella totale. Bisogna distinguere due casi in particolare:

- se ROA/ROI è maggiore di uno, la redditività della gestione extra-operativa è maggiore di quella tipica;
- se ROA/ROI è pari ad uno, o non c'è gestione extra-caratteristica, o questa ha lo stesso peso di quella operativa.

PARTE SECONDA

ALITALIA

CAPITOLO II

Alitalia: storia e analisi della crisi

Nell'approccio all'analisi del caso studio oggetto dell'elaborato, verranno applicate le tecniche precedentemente esposte, riguardanti l'analisi di bilancio per indici. Oggetto principale di questa seconda parte è la storica compagnia aerea di bandiera dell'Italia, ossia Alitalia. Viene introdotta la situazione di crisi che si protraeva già da diverso tempo e che ha condotto all'ingresso in amministrazione straordinaria dell'azienda. Si procederà successivamente all'esame degli ultimi bilanci pubblicati dalla compagnia. La disamina sarà svolta su un arco temporale corrispondente a sei anni (dal 2010 al 2015). Questo approfondimento ha lo scopo di comprendere come si è modificato lo stato di forma della società nei suoi ultimi anni di attività, prima che entrasse in amministrazione straordinaria.

2.1 Storia della compagnia⁷

Alitalia è stata la compagnia aerea di bandiera italiana dal 1946 al 2021. La storia della società comincia l'8 giugno 1946, quando il Ministero della difesa e la British Overseas Airways Corporation (BOAC, la vecchia compagnia aerea britannica statale) stipularono un accordo per la costituzione di una nuova società aerea civile operante in Italia e in altri paesi. La data di fondazione risale al 16

⁷ De Blasi R., Gnesutta C., Alitalia: una privatizzazione italiana, DONZELLI, 2009.

settembre dello stesso anno, giorno in cui fu costituita la società per azioni Aerolinee Italiane Internazionali (ALII). La nuova compagnia aveva un capitale sociale di 900 milioni di lire suddiviso per il 60% in favore dell'Istituto per la ricostruzione industriale (IRI) e per il restante 40% in favore della British European Airways (BEA)⁸, compagnia aerea britannica attiva dal 1946 al 1974 (in quell'anno si fuse infatti con la BOAC per formare l'odierna British Airways). La ragione sociale fu modificata in "Aerolinee Italiane Internazionali – Alitalia" nel 1947, stesso anno in cui la compagnia cominciò a coprire diverse tratte nazionali ed alcune internazionali. La società, pur avendo vissuto periodi di grande difficoltà, nel corso della sua storia ha ottenuto diversi riconoscimenti e raggiunto risultati prestigiosi. Nei seguenti tre sottoparagrafi si ripercorrono le principali vicende che hanno caratterizzato il passato della compagnia fino al 2015, ossia poco prima che l'azienda entrasse in amministrazione straordinaria.

2.1.1 Anni Cinquanta e anni Sessanta

Gli anni Cinquanta hanno rappresentato un periodo importante e proficuo per Alitalia. Nel corso di questi dieci anni, infatti, la compagnia è riuscita a svilupparsi notevolmente. Novità interessanti risalgono già ai primi anni del decennio in questione: nel 1950 entrarono in servizio le prime hostess e fu incorporata la Linee Aeree Transcontinentali Italiane (LATI), compagnia aerea di proprietà statale che era stata istituita nel 1939 per gestire i collegamenti con il Sud America. Grazie alla costante crescita dei primi anni, la compagnia fu in grado di aumentare la propria notorietà e riuscì a chiudere nel 1952 il suo primo bilancio in utile. In questo periodo la principale concorrente di Alitalia era Linee Aeree Italiane (LAI), altra compagnia aerea italiana⁹. Quest'ultima, effettivamente, almeno nei primi periodi, era strutturata ed organizzata meglio rispetto ad Alitalia e poteva fare affidamento sul rilevante contributo del socio americano Trans World Airlines (TWA), che controllava la compagnia insieme all'IRI. A differenza di Alitalia, che utilizzava esclusivamente velivoli di fabbricazione italiana o britannica, la LAI poteva beneficiare anche di apparecchi di produzione americana. Tuttavia, sul finire degli anni Cinquanta vi fu una svolta fondamentale: il 31 ottobre 1957, infatti, l'IRI impose la fusione fra le due società italiane, fondando così "Alitalia – Linee Aeree Italiane", che divenne l'unica compagnia aerea di bandiera del Paese.

Gli anni Sessanta sono stati un periodo di affermazione per la nuova istituzione controllata dall'IRI. Nel 1960 divenne il vettore ufficiale delle Olimpiadi di Roma e fu in grado di ampliare la propria

⁸ Disegno di legge n. 726 del 16 settembre 1959, Senato della Repubblica, <https://www.senato.it/service/PDF/PDFServer/DF/328727.pdf>

⁹ Bordoni A., LAI e Alitalia negli anni d'oro dell'aviazione civile italiana, LOGISMA, 2018.

flotta tramite l'introduzione dei primi aerei a reazione¹⁰. La base d'armamento fu spostata l'anno seguente presso l'aeroporto di Roma-Fiumicino, che era stato ufficialmente aperto l'11 gennaio 1961, e l'IRI divenne l'unico azionista dell'azienda. Altra svolta ragguardevole fu poi raggiunta nel 1964, quando fu costituita a Napoli l'Aero Trasporti Italiani (ATI)¹¹, in qualità di filiale di Alitalia, che ne deteneva la proprietà al 90% in concomitanza con l'IRI, possessore del restante 10%. Lo scopo di questa nuova società consisteva nell'intensificare i collegamenti con l'Italia meridionale, obiettivo che permise ad Alitalia di superare i tre milioni di passeggeri trasportati nel 1965. Due anni dopo, come in seguito riportato nella trasmissione radiofonica il Mix delle Cinque, divenne la settima compagnia aerea del mondo e la terza d'Europa, con settanta nazioni servite, centoquaranta miliardi di fatturato e diecimila dipendenti. Secondo alcune analisi condotte su "Il Sussidiario" da Ugo Arrigo¹², professore di Economia Politica e Finanza Pubblica, nonché attuale consigliere di amministrazione di ITA Airways, Alitalia chiuse in utile tutti i bilanci dei suoi primi ventitré anni di esistenza, ad eccezione dei primi quattro anni di start up (1947-1951) e dell'anno 1958, a seguito della fusione con la LAI.

2.1.2 Dagli anni Settanta fino al nuovo secolo

Il decennio degli anni Settanta fu purtroppo caratterizzato dall'austerità, periodo durante il quale diversi governi dei Paesi occidentali, fra cui anche quello italiano, dovettero emanare disposizioni volte a contenere il consumo energetico, a causa della crisi petrolifera del 1973. Il 6 ottobre dell'anno in questione, infatti, l'Egitto e la Siria attaccarono Israele dando inizio alla Guerra del Kippur, che durò fino al 25 ottobre successivo. Le nazioni arabe associate all'Organizzazione dei Paesi esportatori di petrolio (OPEC) decisero di sostenere l'azione militare di Egitto e Siria, sia aumentando considerevolmente il prezzo del barile, sia attraverso l'embargo nei confronti dei Paesi filoisraeliani. Le misure adottate dall'OPEC portarono ad un rapido incremento dei prezzi e ad un'improvvisa interruzione del flusso di approvvigionamento di petrolio verso le nazioni importatrici¹³. Questa crisi mise la parola fine al ciclo di sviluppo economico che aveva caratterizzato i due decenni precedenti. Ciò ebbe numerose ripercussioni negative anche sul settore aereo. Proprio in questo periodo, infatti, la deregolamentazione portò alla nascita delle prime compagnie aeree low cost in America, che compariranno in Europa solo qualche decennio più tardi. Nonostante la grave recessione economica

¹⁰ Alitalia – La Cronistoria,

https://web.archive.org/web/20110910140729/http://corporate.alitalia.it/it/group/history/history_1960.htm

¹¹ Alitalia, La Cronistoria,

https://web.archive.org/web/20110910132308/http://corporate.alitalia.it/it/group/history/history_1964.htm

¹² Arrigo U., INCHIESTA ALITALIA/1. Il ventennio d'oro per la compagnia (e i contribuenti), IL SUSSIDIARIO, 12.11.2017.

¹³ Silvuni A., 40 anni fa la crisi petrolifera e le domeniche a piedi, ANSA, 21.10.2013.

mondiale che seguì, Alitalia riuscì a raggiungere nuovi obiettivi, ampliando i propri orizzonti. Proprio nel 1973, infatti, la compagnia iniziò a volare verso l'Estremo Oriente, aprendo la prima rotta verso Tokyo¹⁴. Sebbene gli effetti del periodo di crisi si propagarono anche nel corso degli anni Ottanta, la compagnia ottenne in questo decennio risultati positivi, raggiungendo il traguardo di dieci milioni di passeggeri trasportati nel 1982¹⁵.

Gli anni Novanta sono stati invece un periodo più complicato per Alitalia a causa di diverse tensioni sindacali che produssero risultati di bilancio molto deludenti e al di sotto delle aspettative. Inoltre, il mercato europeo in quegli anni si aprì alle nuove compagnie aeree low cost già presenti in America, aumentando così il proprio grado di concorrenza. Nonostante il periodo non brillante, nel 1993 Alitalia trasportò il 38,7% dei passeggeri di voli internazionali, diventando la terza compagnia europea. A seguito della chiusura di diversi bilanci in perdita, nel 1997 si registrarono più di quattrocento miliardi di utile e l'anno successivo, dopo undici anni, fu anche distribuito il dividendo ai soci¹⁶. Questi obiettivi furono raggiunti mediante un importante rinnovamento della struttura aziendale e delle relazioni contrattuali con i dipendenti. Tali misure consentirono negli anni successivi un beneficio globale, in termini di recupero dei costi, di cinquecentoventi miliardi di lire¹⁷. Nonostante i risultati positivi ottenuti, si riteneva che Alitalia non potesse sopravvivere a lungo senza un'alleanza internazionale che ne migliorasse la performance complessiva. Nel corso degli anni Novanta, dunque, si concretizzarono diversi contatti con la società KLM, la compagnia aerea di bandiera dei Paesi Bassi, ritenuta la più complementare ad Alitalia¹⁸. La società olandese si sarebbe occupata del lungo raggio sul Nord America e Asia, mentre quella italiana del breve, medio e lungo raggio su Sud America e Africa. I primi accordi dovevano fare da preludio ad una successiva fusione: l'obiettivo era quello di creare una nuova compagnia che mirasse a diventare il più grande vettore aereo europeo. La fusione prevedeva diverse condizioni per Alitalia, prime fra tutte il trasferimento di gran parte del traffico aereo a Milano Malpensa e la privatizzazione della compagnia. Tuttavia, molti di questi accordi non furono rispettati e la privatizzazione fu continuamente rimandata. Il risultato fu che KLM decise di interrompere le trattative, recedendo unilateralmente dagli accordi: dal primo settembre del 2000 i voli congiuntamente condotti dai due vettori tornarono ad essere svolti separatamente. Questa situazione, aggravata anche dall'aumento del prezzo del petrolio dovuto alla guerra nei Balcani scoppiata nel 1991 e durata per tutto il decennio, portò Alitalia a chiudere il

¹⁴ Alitalia, La Cronistoria, https://web.archive.org/web/20120830062800/http://corporate.alitalia.it/it/group/history/history_1969.htm

¹⁵ Alitalia – La Cronistoria, https://web.archive.org/web/20110910140513/http://corporate.alitalia.it/it/group/history/history_1980.htm

¹⁶ Alitalia, dopo 11 anni dividendo di 80 lire, LA REPUBBLICA, 30.04.1999.

¹⁷ Bianchi G., Le relazioni industriali tra cooperazione e conflitto, FRANCOANGELI, 2003.

¹⁸ Nepoti D., La sposa rifiutata: Alitalia, ARCIPELAGOMILANO, 13.12.2019.

bilancio del 1999 in pareggio, contro i duecento miliardi di lire di utile previsti. In molti ritengono che la fine della nostra compagnia si debba far risalire proprio a questa mancata fusione, che in seguito KLM concluse con AirFrance nel 2004. In effetti, nel corso degli anni successivi aumentarono progressivamente le perdite di Alitalia e l'unico anno in cui si riuscì a chiudere il bilancio in positivo fu il 2002. Questi accordi lasciarono intravedere la possibilità che l'Italia potesse contare sulla più grande e innovativa compagnia aerea europea. Invece, a causa della mancata fusione, il nostro vettore si preparava ad affrontare il nuovo secolo con minori risorse e possibilità di quelle necessarie per far fronte ai cambiamenti e agli imprevisti degli anni successivi.

2.1.3 Il XXI secolo

L'intero mercato aereo subì colpi gravissimi all'inizio del nuovo secolo, soprattutto a seguito dell'attentato alle Torri Gemelle, che provocò conseguenze nefaste per l'intero settore. A ciò bisogna aggiungere quanto il mercato stesse cambiando in quegli anni con l'avvento sempre più preponderante delle compagnie low cost, che iniziavano a dominare nel breve e medio raggio. Alitalia nel 2001 entrò nell'alleanza globale SkyTeam, fondata il 22 giugno 2000, e nel 2006 vinse la gara per l'acquisto di Volare Airlines¹⁹, società italiana di trasporto aereo, fondata nel 1997. Sempre nello stesso anno cominciarono i primi tentativi volti a privatizzare la compagnia, che si protrassero fino all'anno successivo quando venne accettata l'offerta di acquisto da parte di Air France-KLM. Nel 2008, tuttavia, il Governo italiano decise di interrompere le trattative di vendita del nostro vettore in favore della società franco-olandese²⁰. Questa determinazione portò inevitabilmente all'avvio della prima procedura di amministrazione straordinaria. Tale decisione, secondo molti, fu un grave errore, in quanto la vendita avrebbe consentito il salvataggio di Alitalia. D'altro canto, se la trattativa fosse andata a buon fine, la società italiana, forse, sarebbe stata ridotta al rango di una compagnia regionale, completamente subordinata alle scelte e alle strategie di Air France-KLM. Il 12 gennaio 2009 dunque, la Compagnia Aerea Italiana S.p.A. (CAI), holding finanziaria italiana attiva nel settore del trasporto aereo fondata nel 1999 e tuttora esistente, assunse un'iniziativa determinante: dopo aver acquistato Air One²¹, compagnia aerea italiana low cost in quegli anni prossima al fallimento, decise di acquistare gli assets di Alitalia – LAI, ormai in amministrazione straordinaria²². La CAI fu rinominata Alitalia – Compagnia Aerea Italiana S.p.A. e il giorno seguente iniziò ad operare in qualità di vettore aereo a marchio Alitalia-Air One. I debiti di Alitalia – Linee Aeree Italiane rimasero nella vecchia

¹⁹ Baccaro A., Alitalia sale su Volare, ma è battaglia, CORRIERE DELLA SERA, 18.03.2006.

²⁰ Morici M., Alitalia: quanto ci è costata la mancata vendita ad Air France nel 2008, PANORAMA, 24.09.2013.

²¹ Formigoni: "Malpensa prioritario" Firmato l'accordo Cai-Air One, LA REPUBBLICA, 11.12.2008.

²² Cai acquista gli asset di Alitalia "Milano e Roma sullo stesso piano", LA REPUBBLICA, 12.12.2008.

società pubblica, che si trova ancora oggi in amministrazione straordinaria²³. Mentre i dipendenti di Air One mantennero tutti il posto di lavoro, considerando che la compagnia low cost fu integralmente venduta alla CAI l'11 dicembre 2008, non tutto il personale di terra e di volo della vecchia compagnia di bandiera ebbe la possibilità di essere assunto nella nuova Alitalia²⁴: vi furono ingenti tagli del personale e diverse migliaia di lavoratori rimasero in LAI, finendo in cassa integrazione. Nonostante questa rivoluzione, anche i bilanci della nuova società continuarono ad essere in perdita. Complessivamente, nel periodo che va dal 2009 al 2014, Alitalia ha avuto bisogno di un apporto di capitale di 1,5 miliardi di euro e di una nuova sottoscrizione di debiti pari a 1,2 miliardi²⁵. Successivamente, nel 2014, Etihad Airways mostrò interesse per la compagnia italiana e, a seguito di alcuni incontri fra il Governo italiano e quello di Abu Dhabi²⁶, ne acquisì il 49% delle azioni. Il primo gennaio 2015 l'azienda fu rinominata "Alitalia – Società Aerea Italiana" e Alitalia – CAI, che tornò ad essere solamente Compagnia Aerea Italiana, divenne proprietaria del restante 51% delle azioni della nuova società²⁷. Nonostante l'ulteriore rinnovamento, nel 2017 si presentarono, seppur prevedibili, nuovi problemi finanziari, dovuti principalmente alla concorrenza delle compagnie low cost, ma anche alle crescenti pressioni sui costi e alla contestuale diminuzione del numero di passeggeri. Il risultato inevitabile fu l'ingresso in amministrazione straordinaria della nuova società.

2.2 Analisi degli esercizi di Alitalia dal 2010 al 2015²⁸

In questo paragrafo ci si propone di analizzare gli esercizi dal 2010 al 2015 della vecchia compagnia aerea di bandiera dell'Italia. Di seguito vengono riportate due tabelle raffiguranti lo stato patrimoniale e il conto economico opportunamente riclassificati, con i valori relativi a tutti i sei anni in questione. I valori riguardanti gli esercizi dal 2010 al 2014 sono stati presi dai bilanci pubblicati dalla Compagnia Aerea Italiana S.p.A. (in quel periodo rinominata Alitalia – CAI S.p.A.), in quanto diretta proprietaria di Alitalia in quegli anni. I valori relativi al 2015, invece, sono stati presi dal bilancio pubblicato da Alitalia – Società Aerea Italiana S.p.A., fondata l'anno precedente. I bilanci di Alitalia – CAI sono

²³ <http://www.alitaliaamministrazionestraordinaria.it/>

²⁴ Alitalia: da Cai ad Etihad, le tappe e gli esuberanti, ANSA, 26.08.2014.

²⁵ Decisione (UE) 2022/795 della Commissione Europea, 10.09.2021.

²⁶ Alitalia: P. Chigi, anche Etihad in colloqui con Letta ad Abu Dhabi, CORRIERE DELLA SERA, 31.01.2014.

²⁷ Alitalia – Etihad, perfezionato accordo: nuova compagnia operativa da gennaio, IL FATTO QUOTIDIANO, 23.12.2014.

²⁸ Bilancio di esercizio di Alitalia – Compagnia Aerea Italiana S.p.A al 31.12.2010.

Bilancio di esercizio di Alitalia – Compagnia Aerea Italiana S.p.A al 31.12.2011.

Bilancio di esercizio di Alitalia – Compagnia Aerea Italiana S.p.A al 31.12.2012.

Bilancio di esercizio di Alitalia – Compagnia Aerea Italiana S.p.A al 31.12.2013.

Bilancio di esercizio di Alitalia – Compagnia Aerea Italiana S.p.A al 31.12.2014.

Bilancio di esercizio di Alitalia – Società Aerea Italiana S.p.A al 31.12.2015.

Sono stati riportati i prospetti di stato patrimoniale e conto economico, ma sono stati riclassificati per svolgere l'analisi di bilancio per indici.

stati redatti secondo i principi contabili civilistici, mentre, per quello del 2015, sono stati adottati i Principi Contabili Internazionali IFRS. Per questo motivo è possibile riscontrare alcune differenze nella riclassificazione dell'ultimo esercizio rispetto ai precedenti. I dati sono riportati in euro/migliaia.

STATO PATRIMONIALE
FINANZIARIO

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
A) Attivo Fisso	1.503.791	1.575.095	1.470.872	1.409.643	1.312.856	1.713.460
Immobilizzazioni immateriali	411.235	411.237	403.155	363.826	359.453	562.328
Immobilizzazioni materiali	583.007	503.027	323.731	257.010	195.303	560.351
Immobilizzazioni finanziarie:						569.781
• partecipazioni	201.292	333.740	363.840	361.764	205.277	
• altre	308.257	317.341	347.542	386.436	533.525	
Crediti a m/l termine	-	9.750	32.604	40.607	19.298	
Attività classificate come detenute per la vendita						21.000
B) Attivo Corrente	856.981	813.262	759.896	738.493	706.171	1.046.151
Rimanenze di magazzino	56.689	68.091	65.063	56.249	49.716	67.191
Crediti a breve termine	305.392	344.804	395.185	344.643	342.009	195.468
Disponibilità e crediti finanziari a breve	452.919	359.530	266.426	307.579	295.675	657.243
Ratei e risconti attivi	41.981	40.837	33.222	30.022	18.771	
Altre attività correnti						120.860
Strumenti finanziari derivati						5.389
C) Totale Impieghi (A+B)	2.360.772	2.388.357	2.230.768	2.148.136	2.019.027	2.759.611
Coperto da:						
D) Mezzi Propri	719.285	657.756	432.626	213.006	25.990	51.882
Capitale sociale versato	668.355	668.355	668.355	270.677	357.545	103.105
Riserve e risultati a nuovo	123.718	50.930	(10.599)	499.416	367.279	356.916
Utile (perdita) dell'esercizio	(72.788)	(61.529)	(225.130)	(557.087)	(698.834)	(408.139)
E) Passivo Consolidato	229.448	233.891	264.382	302.921	751.962	1.247.457
Debiti finanziari a m/l termine	90.935	48.568	34.739	53.803	286.679	778.125
Altri debiti a m/l termine	-	-	635	927	-	-
TFR	11.634	10.725	10.535	10.046	9.062	16.968
Fondi per rischi e oneri	126.879	174.598	218.473	238.145	456.221	452.364
F) Passivo Corrente	1.412.039	1.496.710	1.533.760	1.632.209	1.241.075	1.460.272
Debiti a breve	1.130.912	986.038	942.093	1.187.237	923.580	628.166
Debiti finanziari a breve	278.439	507.678	586.478	438.799	312.187	394.188
Ratei e risconti passivi	2.688	2.994	5.189	6.173	5.308	
Altre passività						437.918
G) Totale Fonti (D+E+F)	2.360.772	2.388.357	2.230.768	2.148.136	2.019.027	2.759.611

Già da questo prospetto rappresentante lo stato patrimoniale riclassificato secondo il metodo finanziario, si possono fare alcune considerazioni. È possibile notare come sia l'attivo fisso che quello corrente si siano mantenuti abbastanza stabili nel corso dei sei anni ad eccezione del 2015. Al contrario, sia il passivo consolidato che quello corrente sono quasi sempre aumentati. I mezzi propri invece, senza considerare l'ultimo anno, sono gradualmente diminuiti, a causa delle perdite progressivamente maggiori.

STATO PATRIMONIALE ECONOMICO-FUNZIONALE	2010	2011	2012	2013	2014	2015
A) Investimenti Operativi	1.687.134	1.607.469	1.458.373	1.313.866	1.154.579	1.738.102
Immobilizzazioni immateriali	411.235	411.237	403.155	363.826	359.453	562.328
Immobilizzazioni materiali	583.007	503.027	323.731	257.010	195.304	560.351
Rimanenze	56.689	68.091	65.063	56.249	49.716	67.190
Crediti	594.222	584.277	633.202	606.759	531.335	400.983
Ratei e risconti attivi	41.981	40.837	33.222	30.022	18.771	
Altre attività						147.250
B) Debiti Commerciali	(1.272.113)	(1.174.355)	(1.176.925)	(1.283.060)	(1.394.171)	(1.535.416)
TFR	(11.634)	(10.725)	(10.535)	(10.046)	(9.062)	(16.968)
Fondi per rischi e oneri	(126.879)	(174.598)	(218.473)	(238.145)	(456.221)	(544.366)
Debiti v/ fornitori	(570.789)	(587.377)	(544.455)	(602.234)	(614.301)	(628.166)
Debiti tributari	(33.117)	(15.696)	(10.626)	(10.784)	(16.138)	(11.389)
Debiti v/ istituti di previdenza e di sicurezza sociale	(34.047)	(27.570)	(28.619)	(54.597)	(18.621)	
Altri debiti	(492.920)	(355.350)	(358.318)	(357.846)	(271.599)	(334.527)
Acconti	(39)	(45)	(710)	(3.235)	(2.921)	
Ratei e risconti passivi	(2.688)	(2.994)	(5.189)	(6.173)	(5.308)	
C) Investimenti Operativi Netti (A-B)	415.021	433.114	281.448	30.806	(239.592)	202.686
D) Investimenti Extra-operativi	673.638	780.888	772.395	834.269	864.448	1.021.509
Immobilizzazioni finanziarie	595.045	657.104	716.949	760.496	756.081	569.781
Disponibilità liquide	78.593	123.784	55.446	73.773	108.367	451.728
E) Totale (C+D)	1.088.659	1.214.002	1.053.843	865.076	624.856	1.224.195
Coperto da:						
F) Mezzi Propri	719.285	657.756	432.626	213.006	25.990	51.882

Capitale sociale versato	668.355	668.355	668.355	270.677	357.545	103.105
Riserve e risultati a nuovo	123.718	50.930	(10.599)	499.416	367.279	356.916
Utile (perdita) dell'esercizio	(72.788)	(61.529)	(225.130)	(557.087)	(698.834)	(408.139)
G) Debiti Finanziari	369.374	556.246	621.217	652.070	598.866	1.172.313
Obbligazioni convertibili				63.867	33.276	
Debiti v/ banche	235.720	196.157	377.132	257.389	207.121	499.579
Debiti v/ altri finanziatori	40.228	214.183	157.872	159.468	-	173.717
Debiti v/ imprese controllate	93.426	145.906	86.213	171.346	358.469	
Passività per locazioni finanziarie						152.566
Derivati con fair value passivo						346.451
H) Totale (F+G)	1.088.659	1.214.002	1.053.843	865.076	624.856	1.224.195

Anche lo stato patrimoniale economico-funzionale offre importanti spunti di riflessione. Osservando il lato degli impieghi, è possibile verificare che i debiti commerciali si sono più o meno mantenuti sullo stesso livello nel corso dei sei anni in questione. Hanno comunque raggiunto l'ammontare più elevato nel 2015, l'ultimo esercizio analizzato. Discorso analogo vale per gli investimenti operativi, che tuttavia sono leggermente calati di anno in anno fino al 2014. Il risultato è stato che, nel corso di questo esercizio, gli investimenti operativi al netto dei debiti commerciali hanno raggiunto un ammontare negativo, per poi tornare in positivo l'anno successivo grazie ad un considerevole aumento degli impieghi operativi. L'impatto degli investimenti extra-caratteristici, invece, ad eccezione del 2012, in cui si è registrato un leggero decremento, è progressivamente aumentato nel corso del tempo. Il loro incremento, accompagnato dalla contestuale riduzione degli impieghi tipici fino al 2014, può essere sintomo di un cambiamento nelle priorità aziendali. Si tratta di una variazione che potrebbe aver inciso sull'efficienza operativa e sulla qualità dei prodotti o dei servizi offerti alla clientela da parte della società. Passando dal lato delle fonti, è impossibile non notare l'enorme crescita dei debiti finanziari: nonostante la battuta d'arresto registratasi nel 2014, il loro impatto è diventato sempre più incisivo, fino a raggiungere un ammontare decisamente preoccupante al termine dell'esercizio del 2015.

**CONTO ECONOMICO
RICLASSIFICATO**

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
A) Reddito operativo	(161.588)	(248.528)	(391.375)	(540.788)	(602.884)	(752.708)
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	3.052.498	3.387.981	3.521.960	3.287.065	3.034.874	2.821.293
Incremento immobilizzazioni per lavori interni	29.736	14.020	49.369	18.676	24.129	
Altri ricavi e proventi:						
• contributi in conto	2.989	3.089	3.022	3.752	31.158	

esercizio						
• plusvalenze da alienazioni	30.233	2.072	2.027	2.712	909	
Costi della produzione	(3.277.044)	(3.655.690)	(3.967.753)	(3.852.994)	(3.693.954)	(3.574.001)
B) Reddito extra-operativo	95.559	209.410	241.611	126.577	188.324	332.952
Altri ricavi e proventi:						
• derivanti da attività accessorie	95.559	209.410	241.611	126.577	188.324	332.952
C) EBIT (A+B)	(66.029)	(39.118)	(149.764)	(414.211)	(414.560)	(419.756)
D) Proventi ed oneri finanziari rettifiche di valore	5.111	(3.471)	(24.136)	(229.624)	(237.277)	7.132
E) Risultato prima di componenti straordinari e imposte (C+D)	(60.918)	(42.589)	(173.900)	(643.835)	(590.610)	(412.624)
F) Proventi ed oneri straordinari	7.466	(10.640)	(35.234)	76.472	(123.092)	-
G) Risultato prima delle Imposte (E+F)	(53.452)	(53.229)	(209.134)	(567.363)	(713.703)	(412.624)
H) Imposte sul reddito dell'esercizio	(19.336)	(8.300)	(15.996)	10.276	14.868	4.485
I) Utile (Perdita) dell'esercizio (G+H)	(72.788)	(61.529)	(225.130)	(557.087)	(698.834)	(408.139)

Come riportato nell'ultima riga del conto economico riclassificato sopra raffigurato, nel corso di questi sei anni la compagnia non ha mai registrato un utile al termine dell'esercizio. Il risultato complessivo è sempre peggiorato di anno in anno ad eccezione del 2011 e del 2015.

Nei seguenti tre sottoparagrafi verranno condotte le tre analisi di solidità, liquidità e redditività esposte nel capitolo precedente.

2.2.1 Analisi della solidità

Nel primo capitolo abbiamo visto che i due elementi fondamentali della solidità aziendale sono il finanziamento delle immobilizzazioni e il grado di indebitamento. Partiamo dal primo dei due fattori, procedendo al calcolo degli indici di struttura.

INDICI DI STRUTTURA	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Primario (MP/AF)	0,478	0,418	0,294	0,151	0,02	0,03
Secondario [(MP+Pcons)/AF]	0,631	0,566	0,474	0,366	0,593	0,758

Come già intuibile osservando i dati del bilancio, dal calcolo dei quozienti strutturali emerge che la società aerea non ha mai raggiunto un buon grado di solidità. Al contrario, nel corso di questi sei anni la sua posizione è quasi sempre peggiorata. Dal 2010 al 2014 l'indice primario è sempre diminuito fino quasi a raggiungere lo zero, segno che i mezzi propri da soli non erano minimamente in grado di finanziare le immobilizzazioni. Nel 2015 tale quoziente è aumentato, ma solamente di 0,01. In ogni caso, considerati tutti e sei gli anni, è diminuito notevolmente: sottraendo il rapporto del 2015 con quello del 2010 si ottiene un risultato di -0,448.

Anche l'indice secondario è sempre stato in decrescita, ad eccezione degli ultimi due anni. Non ha comunque mai raggiunto la situazione ottimale: in tutti gli esercizi è sempre stato inferiore ad uno. Complessivamente, dunque, la compagnia non è mai stata in grado di coprire adeguatamente il finanziamento delle immobilizzazioni mediante i mezzi propri e il passivo consolidato. Il risultato è stato che, per tutto l'arco temporale preso in considerazione, la società si è trovata nella grave situazione esposta nel precedente capitolo al paragrafo 1.3.1. Si tratta della condizione in cui sono necessarie anche le passività correnti per finanziare le immobilizzazioni: non vi è autonomia, né solidità e l'impresa opera in stato di insolvenza. A differenza dell'indice primario, il secondario è aumentato se si tengono in considerazione solamente i valori relativi al primo e all'ultimo anno: la sottrazione dei due porta a un risultato pari a 0,127. Questo aumento è motivato dall'enorme incremento del passivo consolidato, avvenuto nel corso degli ultimi due anni.

Per Alitalia, una copertura inadeguata delle immobilizzazioni potrebbe aver determinato difficoltà nel finanziare gli investimenti necessari per l'acquisizione o l'ammodernamento di beni durevoli come attrezzature, macchinari o impianti. In effetti, la mancanza di finanziamenti proporzionati alle necessità aziendali può limitare la capacità delle società di migliorare le operazioni o di adottare nuove tecnologie, riducendo la competitività nel lungo termine.

Passando ora al secondo dei due fattori, calcoliamo i quozienti di indebitamento complessivo e finanziario.

GRADO DI INDEBITAMENTO	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Quoziente complessivo [(Pcons+Pcorr)/MP]	2,282	2,631	4,156	9,085	76,685	52,19
Quoziente finanziario (DF/MP)	0,514	0,846	1,436	3,061	23,042	22,596

Nel capitolo precedente si è visto come questi due quozienti, in una situazione di stabilità, non dovrebbero essere maggiori di uno. Se gli indici superano questa soglia significa che le passività e i

debiti finanziari superano i mezzi propri. Osservando i dati riportati nella tabella, è possibile notare che mentre nel 2010 e nel 2011 l'indice finanziario è stato inferiore ad uno (anche se mai sotto lo 0,5, segno che la situazione fosse già da tenere sotto controllo), in tutti gli anni successivi è stato maggiore. L'indice complessivo invece è sempre stato superiore ad uno. L'aspetto decisamente allarmante è che entrambi i quozienti sono sempre aumentati fino al 2014 e hanno raggiunto livelli altissimi, soprattutto negli ultimi due anni dell'arco temporale analizzato. L'indice complessivo dal 2010 al 2015 è aumentato di 49,908, mentre quello finanziario di 22,082.

Alitalia, al fine di coprire l'ammontare dei costi operativi, si è trovata costretta in quegli anni a fare ricorso ad un indebitamento costante e senza freni, che ne ha compromesso la solidità patrimoniale. Inoltre, non bisogna trascurare che in presenza di un alto rapporto di indebitamento qualsiasi società viene percepita come poco stabile da chi la finanzia. In questo genere di situazioni il creditore richiede sempre all'impresa un incremento della remunerazione a causa dell'elevato rischio da supportare. Chiaramente, ciò si traduce in un aumento degli oneri finanziari. In buona sostanza, l'aumentare del grado di indebitamento ha condotto Alitalia in un circolo vizioso dal quale stava diventando impossibile venire fuori.

2.2.2 Analisi della liquidità

INDICI DI LIQUIDITA'	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Quoziente di tesoreria [(AC-M)/Pcorr]	0,567	0,498	0,453	0,418	0,529	0,67
Quoziente di disponibilità (AC/Pcorr)	0,607	0,543	0,495	0,452	0,569	0,716

Anche tramite il calcolo degli indici di liquidità affiorano i sintomi di una cattiva gestione aziendale. Il quoziente di tesoreria (o quick ratio) non è mai stato superiore o quantomeno pari a uno, segno che l'attivo corrente al netto delle rimanenze di magazzino non è mai stato in grado di coprire il passivo corrente. Fino al 2013 questo indice è calato, per poi aumentare, anche se di poco, nel corso dei due anni successivi.

Come il quick ratio, anche il quoziente di disponibilità (o current ratio) non è mai stato superiore ad uno. Inoltre, bisogna tenere presente che al numeratore di questo secondo quoziente figura l'attivo corrente nella sua interezza. Sarebbe dunque inopportuno guardare in maniera soddisfacente un rapporto prossimo a uno. Infatti, si deve sempre operare in maniera prudentiale, evitando di trascurare possibili imprevisti: una sana amministrazione della liquidità aziendale prediligerebbe un quoziente di disponibilità tendente a due. Pertanto, osservando i valori corrispondenti al current ratio, ci si rende

facilmente conto che, non solo Alitalia non ha mai raggiunto livelli di liquidità soddisfacenti, ma è rimasta molto lontana dal raggiungimento di tale obiettivo. Il quoziente di disponibilità ha avuto un andamento simile all'indice di tesoreria: è diminuito fino al 2013, per poi aumentare nei due anni successivi. Complessivamente, nel corso dell'intero arco temporale, entrambi gli indici sono aumentati: di un ammontare pari a 0,103 il primo, e di 0,109 il secondo.

Un buon grado di liquidità, oltre ad offrire alta flessibilità finanziaria nell'affrontare gli imprevisti, consente alle aziende di sfruttare nuove opportunità di crescita, grazie all'acquisizione di nuovi clienti o lo sviluppo di nuovi prodotti. I risultati ottenuti, al contrario, fanno emergere una situazione diametralmente opposta. Si tratta di una problematica che ha certamente inciso in maniera determinante al declino di Alitalia: la compagnia si trovava in una condizione di vulnerabilità in caso di emergenze o fluttuazioni di mercato. Inoltre, la scarsa liquidità stava sicuramente contribuendo a peggiorarne la reputazione nei confronti degli stakeholder.

2.2.3 Analisi della redditività

INDICI DI REDDITIVITA'	2010	2011	2012	2013	2014	2015
ROE (RN/MP)	-0,101	-0,093	-0,52	-2,615	-26,889	-7,867
ROI (RO/ION)	-0,389	-0,574	-1,391	-17,555	2,516	-3,714
ROA (EBIT/CIN)	-0,061	-0,032	-0,142	-0,479	-0,663	-0,343
ROA/ROI	0,157	0,056	0,102	0,027	-0,264	0,092

Per comprendere il grado di redditività aziendale sono stati calcolati nella tabella il ROE, il ROI e il ROA. Esaminiamo gli indici uno per volta.

Il ROE, misura della redditività per l'azionista, è stato negativo in tutti gli esercizi analizzati. Nel 2011 si è registrato un lieve miglioramento, ma, in seguito, fino al 2014, la situazione è peggiorata di anno in anno. Nel 2015 vi è stato un netto miglioramento rispetto all'anno precedente, ma motivato esclusivamente dal terribile risultato del 2014. Infatti, complessivamente, dal 2010 al 2015 il rapporto fra reddito netto e mezzi propri è diminuito notevolmente: la differenza tra il ROE dell'ultimo anno con quello del primo è di -7,766.

Il ROI, quoziente riguardante la redditività della gestione operativa, ha avuto un andamento negativo fino al 2013, anno in cui ha toccato il picco più basso. L'esercizio successivo è stato l'unico in cui si

è raggiunto un ROI positivo. Tuttavia, questo risultato è motivato dal fatto che nel 2014, oltre al reddito operativo, sono stati negativi anche gli investimenti operativi netti. Ciò è stato determinato dall'aumento dei debiti commerciali e dalla contestuale riduzione degli impieghi operativi. Nel 2015 la situazione è ulteriormente peggiorata: l'ultimo anno dell'arco temporale esaminato è stato quello con il secondo ROI più basso dopo quello del 2013. Complessivamente, nel corso di questi sei anni, il ROI è diminuito di 3,325.

Il ROA, indice riguardante la redditività della gestione corrente, ha avuto lo stesso andamento del ROE: è aumentato dal 2010 al 2011, è in seguito peggiorato fino al 2014 ed ha subito un nuovo incremento nel 2015. Nonostante i due leggeri miglioramenti, si è comunque sempre mantenuto sotto lo zero. Dal 2011 al 2014 è peggiorato, ma, fortunatamente, non nella stessa misura del ROE. Quest'ultimo, nel corso di questi quattro anni, ha subito una variazione, in termini percentuali, pari a -288,129% ($= [-26,889 - (-0,093)] / 0,093$). Il ROA, invece, ha sopportato un peggioramento inferiore pari a -19,718% ($= [-0,663 - (-0,032)] / 0,032$). Nel complesso, nel corso di tutto il periodo esaminato, il ROA è diminuito di 0,282.

I pessimi risultati in termini di redditività hanno senza dubbio alimentato le difficoltà di Alitalia nel gestire il complesso aziendale. In effetti, la mancanza di utili, soprattutto se protratta per un lungo periodo, non consente alle società di reinvestire stimolando la crescita: non è possibile finanziare l'espansione, l'innovazione, lo sviluppo di nuovi prodotti o servizi e l'acquisizione di risorse aggiuntive necessarie per migliorare l'efficienza e competere sul mercato.

Nella tabella, alla quarta riga, sono stati anche calcolati i rapporti tra ROA e ROI, al fine di comprendere il peso della redditività extra-operativa in relazione a quella totale. Tale rapporto è sempre stato inferiore ad uno. Ciò dipende dal fatto che entrambi gli indici sono stati negativi per tutti i sei anni esaminati. Complessivamente però, considerando che il ROA è sempre stato maggiore del ROI, seppur minore in valore assoluto, la redditività della gestione extra-tipica è sempre stata superiore rispetto a quella caratteristica. L'unico anno per cui non è possibile fare lo stesso discorso è il 2014, in cui si è registrato un ROI positivo. In questo esercizio, di conseguenza, il rapporto è stato negativo. Tuttavia, come spiegato in precedenza in merito all'andamento del ROI, il risultato positivo è motivato dal fatto che nel 2014 gli investimenti operativi netti sono stati negativi. Pertanto, possiamo concludere che anche nel corso del penultimo anno la redditività della gestione extra-operativa è stata maggiore di quella tipica.

2.2.4 Conclusioni sull'analisi

Le tre analisi condotte hanno evidenziato che la compagnia non rispettava nessuno dei tre equilibri patrimoniale, finanziario ed economico. Gli elevati costi operativi hanno sicuramente inciso in

maniera rilevante. In generale, riuscire a ridurre il loro impatto sull'andamento economico aziendale è sicuramente un'operazione molto complessa e difficile per qualsiasi società. Costi rilevanti possono dipendere da contratti di lungo termine che richiedono un impegno finanziario continuo, come anche essere legati a investimenti iniziali, ad esempio macchinari, attrezzature o sistemi informatici, divenuti obsolescenti con il passare del tempo. Ciò rispecchia la situazione di Alitalia analizzata in questo capitolo. Considerato il mutato contesto economico del settore aereo ormai dominato dalla legge del basso prezzo offerto dalle compagnie low cost, Alitalia si è trovata intrappolata in una situazione in cui ridurre i costi era diventato impossibile. Oltretutto, ridimensionare le spese senza compromettere l'efficienza operativa è molto complicato: possono essere necessari tagli di personale, ma anche riduzioni della qualità dei prodotti o dei servizi offerti. Si tratta di misure che potrebbero danneggiare la reputazione aziendale o ridurre la soddisfazione del cliente. Inoltre, alti oneri operativi possono innescare un circolo vizioso in cui i costi crescenti causano squilibri aziendali. Ad esempio, se i costi di produzione aumentano, si potrebbe essere costretti ad aumentare i prezzi dei prodotti o dei servizi per mantenere positiva la redditività. Ciò potrebbe comportare una diminuzione delle vendite e una minore competitività. Rischiare di ridurre ulteriormente la quota di mercato di Alitalia, che, come sarà spiegato nel terzo capitolo, era diminuita notevolmente dagli anni Novanta in poi, avrebbe consentito risultati forse migliori nel breve termine, ma decisamente inutili in una prospettiva di lungo periodo. Del resto, una compagnia con un passato così glorioso non avrebbe potuto accontentarsi di ricoprire una posizione di secondo rilievo.

CAPITOLO III

La crisi di Alitalia e l'amministrazione straordinaria

Appare opportuno analizzare nello specifico la situazione della compagnia risalente al periodo in cui entrò in amministrazione straordinaria. Verrà innanzitutto posta l'attenzione sulle cause scatenanti la crisi ultraventennale, che ha condotto l'azienda a tale procedura e, in seguito, si passerà all'analisi dei dati di bilancio relativi ai primi due mesi del 2017. Infatti, poco prima dell'ingresso in amministrazione straordinaria, l'azienda pubblicò un resoconto della situazione economica al 28 febbraio 2017. I valori di questa relazione saranno confrontati con lo stato patrimoniale di fine esercizio relativo all'anno precedente, e con il conto economico al 28 febbraio 2016. Infatti, oltre a quelli del 2017, furono questi i dati pubblicati nel resoconto. L'ultima parte del capitolo, invece, tratterà gli eventi della procedura concorsuale.

3.1 Le cause della crisi

In questo paragrafo si intendono spiegare approfonditamente le motivazioni della situazione di crisi, così da comprendere la ragione che ha condotto la compagnia all'ingresso in amministrazione straordinaria il 2 maggio 2017.

Alitalia ha cominciato a riscontrare le prime difficoltà nel corso degli anni Novanta, soprattutto a causa del sempre maggiore grado di concorrenza del mercato europeo²⁹. Quest'ultimo, in effetti, a causa della liberalizzazione comunitaria, che fu completata nel 1997, divenne molto più competitivo nel corso dell'ultimo decennio dello scorso secolo. In virtù del nuovo trasporto aereo liberalizzato, dal primo aprile 1997 qualsiasi vettore UE divenne libero di offrire qualunque rotta interna ad un altro paese, senza dover rispettare l'obbligo di iniziare o concludere il servizio all'interno del proprio territorio. Questo processo interessò nel complesso due segmenti di mercato: quello intracomunitario

²⁹ Arrigo U., Ecco perché Alitalia è al collasso, STARTMAGAZINE, 10.05.2021.

e quello domestico. Non modificò invece i collegamenti esterni all'Unione Europea, fra i quali i voli intercontinentali, che continuarono ad essere regolati da accordi tra le nazioni.

Gli effetti della liberalizzazione, se considerati esclusivamente con riferimento alla crescita dei traffici nel segmento intracomunitario, sono stati considerevoli per il mercato italiano: dal 2002 al 2019 la sua dimensione si è triplicata, a differenza degli altri Paesi, dove la portata del traffico aereo è poco più che raddoppiata. Gli effetti sono considerati escludendo sia il segmento dei voli esterni all'Unione Europea, in quanto non interessato dalle riforme liberalizzatrici, sia il segmento domestico, data la maggiore concorrenza incrementata dall'alta velocità ferroviaria oltre che dai vettori aerei.

Viene spontaneo domandarsi il perché di questa crescita smisurata del mercato italiano. Le motivazioni furono essenzialmente le seguenti:

- la debolezza della nostra compagnia di bandiera, dovuta alla scarsa inclinazione dei gestori privati ad investire;
- l'eccessiva frammentazione dei responsabili aeroportuali, che ha agevolato la formazione di incentivi ai pochi vettori low cost, affinché potessero svilupparsi.

Chiaramente, i due fattori descritti favorirono il rapido accesso al mercato italiano alle altre compagnie tradizionali, ma in particolar modo a quelle a basso costo. In buona sostanza, considerando la maggiore dimensione del traffico italiano, la nostra compagnia diede la possibilità ad altri vettori di penetrare nel suo mercato. Al momento della liberalizzazione le società aeree low cost non erano presenti in Italia, ma negli anni successivi il loro ingresso è stato talmente rivoluzionario, da raggiungere una quota di mercato pari al 55% nel 2019. Alitalia invece non è cresciuta in termini di passeggeri trasportati. A metà anni Novanta trasportava ventuno milioni di passeggeri su un totale che non raggiungeva i quarantacinque milioni e nei decenni successivi ha mantenuto più o meno invariato tale risultato, mentre il mercato cresceva esponenzialmente di anno in anno. Naturalmente, l'inevitabile conseguenza è stata che, a fronte di un traffico di passeggeri che si era quasi quadruplicato in meno di un quarto di secolo a partire dalla metà degli anni Novanta, la quota di Alitalia si ridusse di quasi tre quarti. Per stare al passo con il mercato, la compagnia avrebbe dovuto quadruplicare a sua volta i risultati ottenuti subito prima del nuovo secolo: sarebbero stati necessari molti più aerei e nuove risorse rispetto a quelle di cui disponeva. Non essendo stata in grado di crescere, soprattutto a causa di una pessima gestione degli affari, perse gran parte del suo potere di mercato, che fu catturato dalle altre compagnie aeree. Soprattutto la mancata conclusione degli accordi di fusione con KLM, che, forse, avrebbero potuto cambiare il corso della storia di Alitalia, non le diedero la possibilità di contrastare la concorrenza.

Per fare in modo che la compagnia riuscisse ad adattarsi al nuovo mercato delle tratte aeree, furono necessari continui aumenti di capitale e numerosi licenziamenti. Si trattava di misure volte a far fronte

all'enorme quantità di costi operativi, diventati ingestibili negli ultimi anni. In effetti, Alitalia era caratterizzata da una struttura aziendale complessa e decentralizzata, con numerose divisioni e sottodivisioni, che richiedevano una grande quantità di personale per gestire le operazioni. Inoltre, la forte presenza sul mercato domestico italiano richiedeva un ampio numero di dipendenti per organizzare le numerose rotte nazionali. Questo modello di business era perfettamente congeniale alla cultura aziendale della compagnia, che poneva l'enfasi sulle relazioni e sulla protezione dei posti di lavoro dei dipendenti. Tuttavia, era diventato obsoleto nel nuovo mercato costellato da compagnie aeree low cost.

Al termine del 2016 i risultati continuavano a seguire la tendenza negativa degli anni precedenti. Questo andamento spinse la dirigenza ad avanzare nel mese di aprile del 2017 un accordo, che prevedeva novecentottanta esuberi, tagli dell'8% agli stipendi e la riduzione delle ferie per tutti i dipendenti. Tuttavia, questo piano non fu mai attuato in quanto respinto dai lavoratori³⁰. Il risultato fu che il 2 maggio successivo Alitalia fu ammessa alla procedura di amministrazione straordinaria nel tentativo di risanare le finanze della compagnia e cercare una soluzione che fosse duratura negli anni a venire³¹. Complessivamente, secondo i dati forniti da Mediobanca, gli oneri lordi sopportati dallo Stato italiano tra il 1974 e il 2017 per supportare le attività di Alitalia sono stati pari a più di dieci miliardi di euro³².

3.2 Analisi sui dati della relazione bimestrale del 2017³³

Due mesi prima di entrare in amministrazione straordinaria la compagnia pubblicò un resoconto illustrativo della situazione economica al 28 febbraio 2017, in virtù di quanto viene stabilito ai sensi degli articoli 2446 e 2447 c.c. In effetti, il patrimonio netto della compagnia in tale data risultò negativo. Ciò determinò l'insorgere della fattispecie di cui all'articolo 2446 c.c. (perdite, al netto delle riserve, superiori a un terzo del capitale sociale), nonché di quella contemplata dall'articolo seguente (riduzione del capitale sociale al di sotto del limite legale). In questo paragrafo saranno analizzati i dati provenienti dalla relazione in questione, al fine di comprendere come si stava evolvendo la situazione aziendale nel corso dell'anno in cui fu approvata la procedura. I dati, sono riportati in euro/migliaia.

³⁰ Lillo N., Barbera A., Longo G., Sodano M., Refrendum Alitalia, valanga di "no": i lavoratori bocchiano il piano industriale, LA STAMPA, 25.04.2017.

³¹ Comunicato Stampa, Alitalia, 2.05.2017,

<https://web.archive.org/web/20180724110933/http://corporate.alitalia.it/it/media/comunicati-sai/2017-05-02.html>

³² Valdes C., Alitalia: una storia di perdite e interventi statali, OSSERVATORIO CPI, 10.12.2018.

³³ Relazione Illustrativa ex artt. 2446/2447 c.c. al 28 febbraio 2017. Anche in questo caso, come nel bilancio di esercizio del 2015, sono stati adottati i Principi Contabili Internazionali IFRS.

STATO PATRIMONIALE FINANZIARIO	31.12.2016	28.02.2017
A) Attivo Fisso	2.156.225	2.182.840
Immobilizzazioni immateriali	618.391	618.566
Immobilizzazioni materiali	670.848	694.592
Immobilizzazioni finanziarie	866.986	869.682
Attività classificate come detenute per la vendita	-	-
B) Attivo Corrente	933.123	921.529
Rimanenze di magazzino	70.314	65.515
Crediti a breve termine	183.287	247.363
Disponibilità e crediti finanziari a breve	407.551	352.888
Altre attività correnti	226.914	218.579
Strumenti finanziari derivati	45.057	37.184
C) Totale Impieghi (A+B)	3.089.348	3.104.369
Coperto da:		
D) Mezzi Propri	99.906	(111.249)
Capitale sociale versato	103.105	103.105
Riserve e risultati a nuovo	493.317	(9.109)
Utile (perdita) dell'esercizio	(496.516)	(205.245)
E) Passivo Consolidato	903.324	904.204
Debiti finanziari a m/l termine	471.258	469.856
Altri debiti a m/l termine	-	-
TFR	9.852	9.799
Fondi per rischi e oneri	422.214	424.549
F) Passivo Corrente	2.086.118	2.311.414
Debiti a breve	819.888	819.176
Debiti finanziari a breve	641.805	767.489
Altre passività	624.425	724.749
G) Totale Fonti (D+E+F)	3.089.348	3.104.369

Questo prospetto mostra le variazioni delle voci dello stato patrimoniale finanziario avvenute nel breve tempo relativo ai primi due mesi del 2017. È possibile notare che mentre i valori dell'attivo fisso, dell'attivo corrente e del passivo consolidato sono rimasti complessivamente abbastanza stabili, quelli del passivo corrente sono cambiati in maniera non indifferente ($2.311.414 - 2.086.118 = 225.296$). La variazione più preoccupante, che è la stessa ad aver reso necessaria la redazione di questa relazione illustrativa, è, come già accennato in precedenza, quella relativa ai mezzi propri. Il valore negativo del patrimonio netto è motivato dalla perdita di €/mgl 205.245 dei primi due mesi del

2017, a cui bisogna aggiungere quella dei precedenti esercizi portati a nuovo, complessivamente pari a €/mgl 851.293.

STATO PATRIMONIALE ECONOMICO-FUNZIONALE	31.12.2016	28.2.2017
A) Investimenti Operativi	2.075.157	2.153.362
Immobilizzazioni immateriali	618.391	618.566
Immobilizzazioni materiali	670.848	694.592
Rimanenze	70.314	65.515
Crediti	443.633	518.926
Altre attività	271.971	255.763
B) Debiti Commerciali	(1.876.379)	(1.978.274)
TFR	9.852	9.799
Fondi per rischi e oneri	598.085	602.541
Debiti v/ fornitori	819.888	819.177
Debiti tributari	11.275	7.931
Altri debiti	437.279	538.826
C) Investimenti Operativi Netti (A-B)	198.778	175.088
D) Investimenti Extra-operativi	1.014.191	951.007
Immobilizzazioni finanziarie	866.986	869.682
Disponibilità liquide	147.205	81.325
E) Totale (C+D)	1.212.969	1.126.095
Coperto da:		
F) Mezzi Propri	99.906	(111.249)
Capitale sociale versato	103.105	103.105
Riserve e risultati a nuovo	493.317	(9.109)
Utile (perdita) dell'esercizio	(496.516)	(205.245)
G) Debiti Finanziari	1.113.063	1.237.344
Debiti v/ banche	600.850	605.180
Debiti v/ altri finanziatori	257.726	386.633
Altre passività	254.487	245.541
H) Totale (F+G)	1.212.969	1.126.096

Anche osservando lo stato patrimoniale economico-funzionale è possibile notare alcune variazioni. Sia gli investimenti operativi che i debiti commerciali sono aumentati. Dal momento che è stato registrato un maggiore incremento dei secondi rispetto ai primi, gli investimenti operativi netti sono diminuiti. Chiaramente, questa variazione (175.088 - 198.778 = -23.690) risulta pari alla somma tra

la riduzione dei debiti commerciali e l'aumento degli investimenti operativi ($\{[-1.978.274 - (-1.876.379)] + [2.153.362 - 2.075.157]\} = \{-101.895 + 78.205\} = -23.690$). Gli impieghi extra-caratteristici a differenza di quelli tipici sono diminuiti. Si tratta di un'inversione di tendenza rispetto a quanto osservato nello scorso capitolo. Forse, si era finalmente dato rilievo alla costante riduzione degli investimenti tipici avvenuta fino al 2014. Il loro incremento indica un'attenzione maggiore sull'attività principale dell'azienda, come l'espansione della produzione, l'ottimizzazione delle operazioni o l'incremento delle capacità produttive. Forse, ciò può essere spiegato dal tentativo di migliorare l'efficienza e la competitività nell'ambito del core business dell'azienda. Allo stesso tempo, tuttavia, la riduzione degli investimenti extra-operativi può aver generato minori sinergie date dalla mancata acquisizione di competenze, risorse o tecnologie complementari volte a portare benefici strategici o nuove fonti di reddito.

Dal lato delle fonti, si osserva un rilevante aumento dei debiti finanziari. Questo incremento risulta anche maggiore di quello riguardante i debiti commerciali.

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO	28.02.2016	28.02.2017
A) Reddito Operativo	(202.953)	(249.933)
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	330.509	331.394
Costi della produzione	(533.462)	(581.327)
B) Reddito Extra-operativo	38.450	43.388
Altri ricavi e proventi:		
• derivanti da attività accessorie	38.450	43.388
C) EBIT (A+B)	(164.503)	(206.545)
D) Proventi ed oneri finanziari	(10.160)	1.332
E) Risultato prima di componenti straordinari e imposte (C+D)	(174.663)	(205.213)
F) Proventi ed oneri straordinari	-	-
G) Risultato prima delle imposte (E+F)	(174.663)	(205.213)
H) Imposte sul reddito dell'esercizio	878	(32)
I) Utile (Perdita) dell'esercizio (G+H)	(173.785)	(205.245)

Dal prospetto di conto economico riportato, risulta che la compagnia registrò ingenti perdite nei primi due mesi di entrambi gli esercizi sottoposti ad analisi. La differenza riscontrabile fra l'esito del 2017

e quello del 2016, pari a -31.460, indica un peggioramento del risultato complessivo. Ciò risulta perfettamente in linea con quanto osservato nell'analisi condotta sugli esercizi dal 2010 al 2015: la performance di Alitalia, seppur caratterizzata da alcune piccole riprese, è andata sempre peggiorando nel corso del tempo. Come nel precedente capitolo, saranno ora esposte le tre analisi di solidità, liquidità e redditività. A ciascuna delle tre sarà dedicato uno specifico sottoparagrafo.

3.2.1 Analisi della solidità

Iniziando l'analisi dal finanziamento delle immobilizzazioni, calcoliamo gli indici di struttura.

INDICI DI STRUTTURA	31.02.2016	28.02.2017
Primario (MP/AF)	0,046	-0,051
Secondario [(MP+Pcons)/AF]	0,465	0,363

Sulla base di quanto osservato nel secondo capitolo, è possibile notare quanto la situazione sia nel complesso peggiorata. In realtà, tenendo conto dei dati del 2015, dai quali risultava un indice primario pari a 0,03, la performance aziendale era migliorata alla fine del 2016, anche se di molto poco. Tuttavia, come visto in precedenza, nei due mesi successivi i mezzi propri sono scesi sotto lo zero, rendendo necessaria la redazione della nota illustrativa. Questa riduzione del patrimonio netto ha avuto gravi ripercussioni sulla solidità aziendale: l'indice primario è addirittura risultato negativo.

Tenendo conto del passivo consolidato bisogna fare invece delle osservazioni differenti. Il quoziente di struttura secondario è calato nel corso dei due mesi presi in considerazione, ma si era già ridotto dal 2015 (quando risultava essere pari a 0,758) al 2016, a differenza dell'indice primario.

Nel complesso, Alitalia, che già non era in grado di coprire adeguatamente il finanziamento delle immobilizzazioni negli esercizi precedentemente esaminati, si trovava in una situazione in cui era ormai diventato impossibile continuare ad operare normalmente.

Passiamo al calcolo dei quozienti di indebitamento complessivo e finanziario.

GRADO DI INDEBITAMENTO	31.02.2016	28.02.2017
Quoziente complessivo [(Pcons+Pcorr)/MP]	29,922	-28,905
Quoziente finanziario (DF/MP)	11,141	-11,122

Dal calcolo di questi due indici emergono dei risultati pessimi, ma coerenti con quanto osservato nel capitolo precedente. Al paragrafo 2.2.1 abbiamo visto che il 2014 è stato l'anno con gli indici di indebitamento peggiori (76,685 il complessivo e 23,042 il finanziario). Il 2015 ha invece dato inizio ad un miglioramento (quoziente complessivo pari a 52,19 e quello finanziario a 22,596), che è proseguito l'anno successivo. La tendenza positiva di questi due anni è in realtà giustificata esclusivamente dal pessimo risultato del 2014. Infatti, i valori dei due quozienti al termine del 2016 indicavano una situazione decisamente allarmante. Nei due mesi successivi, i valori sono diventati negativi a causa dell'ammontare dei mezzi propri, che è sceso sotto lo zero. In condizioni normali, infatti, questi rapporti possono al limite essere inferiori ad uno (situazione ottimale), ma mai minori di zero. Per comprendere la gravità di questi risultati basta osservare il valore assoluto dei due quozienti relativi al 28 febbraio 2017: pur essendo scesi sotto lo zero, i mezzi propri hanno subito una riduzione tale da mantenere quasi invariato il risultato dei due indici rispetto al 2016. L'equilibrio patrimoniale di medio-lungo periodo divenne in quei mesi un obiettivo ormai irraggiungibile. L'eccessivo indebitamento aveva aumentato sensibilmente il rischio di fallimento dell'azienda.

3.2.2 Analisi della liquidità

L'analisi di liquidità richiede il calcolo dei quozienti di tesoreria e di disponibilità che vengono riportati di seguito.

INDICI DI LIQUIDITA'	31.02.2016	28.02.2017
Quoziente di tesoreria [(AC-M)/Pcorr]	0,414	0,37
Quoziente di disponibilità (AC/Pcorr)	0,447	0,399

Come nella precedente analisi, anche in questo caso vi è stato un peggioramento nel corso dei due mesi oggetto della disamina. Il quoziente di tesoreria, che dovrebbe teoricamente essere almeno pari a uno, è diminuito per un ammontare pari a -0,044 ($=0,37 - 0,414$), mentre quello di disponibilità, che nell'ottica di una sana amministrazione aziendale dovrebbe tendere a due, ha subito una riduzione pari a -0,048 ($=0,399 - 0,447$). Guardando ai calcoli effettuati nel secondo capitolo, emerge che dal 2014 è cominciato un andamento discendente, che è proseguito fino ai primi due mesi del 2017. Alitalia, pur avendo ottenuto risultati meno negativi in termini di liquidità che di solidità, anche tra la fine del 2016 e l'inizio del 2017, non ha mai raggiunto una posizione di equilibrio finanziario di breve periodo.

3.2.3 Analisi della redditività

Nei precedenti due sottoparagrafi le analisi sono state svolte confrontando i valori al 31 dicembre 2016 con quelli dei due mesi successivi. Tuttavia, nel resoconto dal quale sono state prese le informazioni, oltre ai dati relativi al 28 febbraio 2017, furono pubblicati esclusivamente quelli dello stato patrimoniale al termine del 2016 e quelli del conto economico al 28 febbraio 2016. Dunque, siccome in questo caso per il primo dei due anni dovrebbero essere confrontati valori riguardanti due diversi periodi temporali e i risultati non avrebbero alcun significato, l'analisi in questione sarà effettuata esclusivamente sui valori relativi al 28 febbraio 2017. Calcoliamo gli indici di redditività.

INDICI DI REDDITIVITA'	28.02.2017
ROE (RN/MP)	1,845
ROI (RO/ION)	-1,427
ROA (EBIT/CIN)	-0,183
ROA/ROI	0,128

Il ROE in questo bimestre risulta essere maggiore di zero. Tuttavia, da un'analisi più approfondita, si evince che il segno positivo è motivato dalla negatività del reddito netto, a cui si aggiunge quella dei mezzi propri. Si tratta sostanzialmente della stessa casualità riscontrata al paragrafo 2.2.3 con il ROI del 2014. In altre parole, la redditività positiva degli azionisti deriva dal fatto che è come se fossero stati pagati per diventare tali, considerato il valore assunto dal patrimonio netto. Inoltre, considerato che nello stato patrimoniale per il calcolo dei mezzi propri viene riportata anche la perdita di esercizio, il ROE è l'unico dei tre indici che possiamo calcolare in riferimento al 31 dicembre 2016. Il quoziente risulta pari a -4,969 (= $-496.516/99.906$). Si tratta di un valore decisamente preoccupante nonostante il miglioramento rispetto al risultato dell'anno precedente (-7,867).

L'andamento del ROI e del ROA risulta analogo considerati i valori assunti da questi indici al termine del 2015 (ROI pari a -3,714 e ROA a -0,343). Si osserva, infatti, un lieve miglioramento dei due quozienti, che non consente comunque di raggiungere risultati soddisfacenti: entrambi i rapporti rimangono negativi. Inoltre, dal rapporto tra questi due quozienti emerge un valore minore di uno. Questo risultato conduce alla medesima riflessione fatta al paragrafo 2.2.3 al quale si rimanda.

I bassi livelli di redditività rendono difficile la gestione dei flussi di cassa generando una condizione di preoccupazione e insicurezza generale. Ciò può tradursi in un aumento delle pressioni sul personale per migliorare le performance e aumentare i profitti. Tuttavia, eventuali carichi di lavoro più pesanti

determinano, chiaramente, maggiore frustrazione tra i dipendenti. È esattamente ciò che si è verificato nei primi mesi del 2017. Infatti, il malcontento formatosi ha portato i lavoratori, come anticipato in precedenza, a rifiutare il piano industriale del mese di aprile, condannando Alitalia all'amministrazione straordinaria.

3.3 Alitalia in amministrazione straordinaria

La decisione di entrare in amministrazione straordinaria presa il 2 maggio 2017 determinò l'uscita di Etihad e degli altri soci di minoranza. Il Ministero dello Sviluppo Economico decise di erogare un prestito di seicento milioni di euro nominando tre commissari straordinari. L'intenzione era quella di gestire la compagnia fino a quando non fosse stato trovato un acquirente adeguato alle necessità della società³⁴. In effetti, l'amministrazione straordinaria è una procedura concorsuale, che, come scopo principale, ha la conservazione parziale o totale di un'azienda. In questo paragrafo verranno brevemente trattate le vicende che hanno determinato il destino della compagnia, dall'approvazione della procedura alla sua chiusura definitiva.

La prima rilevante decisione fu presa il 1° agosto 2017, quando i commissari straordinari diedero inizio a una procedura volta alla cessione delle attività di Alitalia. La data di scadenza per la presentazione delle offerte fu fissata al 16 ottobre 2017³⁵. Il compratore auspicato è sempre sembrato il gruppo Lufthansa, che, però, non avanzò mai una reale e concreta proposta di acquisto. Infatti, il vettore tedesco era interessato a forme di cooperazione commerciale e non di acquisizione, che erano subordinate a un'adeguata ristrutturazione aziendale di Alitalia. Sostanzialmente, si stava cercando un compratore inesistente³⁶. Di conseguenza, fu ignorato il fondo americano di private equity Cerberus, interessato ai "distressed investments", ossia ad aziende in crisi e da ristrutturare. Questo fondo era disponibile a partecipare, in qualità di azionista di minoranza, al progetto di rilancio della compagnia italiana da effettuarsi in partnership con altri soggetti pubblici italiani. L'offerta, risalente all'autunno 2017, prevedeva un investimento pari a circa un miliardo di euro, che avrebbe consentito a Cerberus di raggiungere il 49% del capitale. Dunque, il fondo avrebbe guidato buona parte del processo di ristrutturazione, permettendo di evitarne ridimensionamenti, sacrifici occupazionali ed eccessivi costi pubblici. Si trattava di una soluzione in grado di preservare l'azienda, ma fu ignorata senza alcuna spiegazione. Il risultato fu che nessuna procedura di vendita ebbe seguito.

³⁴ Santelli F., Alitalia: Laghi, Gubitosi e Paleari nominati commissari. Prestito da 600 milioni, LA REPUBBLICA, 2.05.2017.

³⁵ Relazione Trimestrale ex art. 61, 2° comma, D. Lgs. N. 270/1999 della procedura di amministrazione straordinaria relativa alle società Alitalia SAI S.p.A. in Amministrazione Straordinaria Alitalia CityLiner S.p.A. in Amministrazione Straordinaria Riferita al periodo 1° luglio – 30 settembre 2019, MINISTERO DELLO SVILUPPO ECONOMICO, https://cdn.fallcoweb.it/sito_procedura/pdf/alitalia/alitalia_sai_relazione_Q3_2019.pdf

³⁶ Arrigo U., Vi racconto il fallimento dei commissari Alitalia, STARTMAGAZINE, 28.06.2021.

Considerando la pessima gestione della situazione, nel frattempo, non fu possibile ridimensionare gli elevatissimi costi operativi, anzi rimasti identici nei tre anni di amministrazione precedenti alla pandemia Covid-19. L'unica decisione possibile era diventata quella di chiudere definitivamente Alitalia. Così, con il decreto-legge 18/2020, detto "Cura Italia", fu autorizzata la costituzione di una nuova compagnia aerea di bandiera italiana: Italia Trasporto Aereo, detta "ITA". La nuova società, interamente partecipata dallo Stato, ha sostituito Alitalia il 14 ottobre 2021, quando ne ha acquisito il marchio per novanta milioni di euro. ITA iniziò le proprie attività di trasporto dei viaggiatori a partire dal giorno successivo, integrando buona parte dei beni e del personale della vecchia compagnia.

3.3.1 Conclusioni sulla chiusura

Abbiamo avuto modo di comprendere nel corso di questa seconda parte quanto fosse complessa la situazione di Alitalia. Molte discussioni a lungo termine hanno avuto come oggetto quello di trovare un modo per risollevare lo stato della compagnia, ma, in generale, le opzioni disponibili erano limitate. Si sarebbe potuto ricorrere ad un'adeguata ristrutturazione aziendale per ridurre i costi e migliorare la produttività, ma anche trovare dei partner commerciali per rafforzare la propria posizione competitiva sul mercato poteva essere una soluzione percorribile. In effetti, a seguito dell'ingresso in amministrazione straordinaria, vendere l'azienda a una compagnia o a un investitore straniero poteva essere un'appropriata risposta alla crisi, dal momento che avrebbe potuto garantire un futuro ad Alitalia e ai suoi dipendenti. In realtà, si tratta di iniziative che, come abbiamo visto, sono state prese in considerazione. Il problema è stato quello di non riuscire a concretizzarne correttamente neanche una. La causa di questo errore è da ricercare in una serie di scelte in seguito rivelatesi sbagliate, a partire dalla cessazione dei rapporti con KLM nel corso degli anni Novanta. La situazione di Alitalia era diventata troppo difficile da risolvere e non appare possibile individuare una soluzione univoca che avrebbe potuto salvarla dalla chiusura. In ogni caso, oggi il nostro interesse deve essere indirizzato alla nuova compagnia aerea italiana "ITA Airways". Sarà proprio questa nuova società l'oggetto della terza e ultima parte dell'elaborato.

PARTE TERZA

ITA Airways

CAPITOLO IV

ITA Airways: la nuova compagnia aerea tricolore

Oggetto della terza parte dell'elaborato è la nuova compagnia aerea di bandiera dell'Italia: ITA Airways. Questa società è stata fondata in un periodo complesso per l'intero settore del trasporto aereo, a causa delle conseguenze negative provocate dalla pandemia Covid-19. Come prevedibile, l'industria è stata influenzata in diversi modi. Oltre alla significativa riduzione dei passeggeri e alla sospensione di molti voli, considerate la diffusione del virus e l'implementazione delle restrizioni di viaggio, è stato indispensabile effettuare numerosi tagli di personale³⁷. Infatti, in relazione al minore numero di clienti e alle sopraggiunte difficoltà operative causate dalla necessità di nuove misure di igiene e sicurezza, le compagnie aeree hanno dovuto sopportare ingenti perdite. A ciò bisogna aggiungere anche l'impatto negativo sulle catene di approvvigionamento necessarie a realizzare le operazioni aeree³⁸: l'interruzione di alcuni processi di fornitura ha comportato la mancanza di componenti e pezzi di ricambio per gli aerei, condizionando la loro manutenzione e disponibilità. Fortunatamente, già il 2021 è stato un anno di ripresa per il settore e nel 2022 la fase di recupero è proseguita con maggiore vigore grazie al progressivo allentamento delle restrizioni. ITA, dunque, ha

³⁷ Berberi L., Viaggi, si torna a volare dopo due anni di pandemia ma iniziano i primi disagi, CORRIERE DELLA SERA, 25.04.2022.

³⁸ Monti M., Aerei, la produzione tornerà ai livelli pre-Covid non prima di 2-4 anni, IL SOLE 24 ORE, 18.08.2022.

preso vita in un momento particolarmente critico per l'industria del trasporto aereo, ma, attualmente, presenta numerose possibilità di crescita.

Dopo una breve introduzione sulla fondazione della nuova società e sui suoi primi anni di attività, verrà analizzato il bilancio approvato del 2021 per comprendere lo stato di salute in cui attualmente sta operando. In seguito, sulla base dei risultati ottenuti e sui dati disponibili relativi al 2022, verranno esaminate le possibilità e le prospettive future di crescita della nuova azienda.

4.1 La nuova compagnia

ITA Airways è stata fondata l'11 novembre 2020 a Roma dal Governo italiano. Infatti, a seguito della conclusione dell'amministrazione straordinaria di Alitalia, bisognava dotare il Paese di una nuova compagnia di bandiera. La società nascente, che su richiesta della Commissione Europea è stata fondata in chiara discontinuità economica rispetto ad Alitalia³⁹, necessitava di alcuni snellimenti funzionali. Infatti, oltre a limitare il suo perimetro operativo alle tratte più redditizie per Alitalia⁴⁰, le dimensioni della flotta sono state ridotte notevolmente: cinquantadue aerei Airbus contro gli ottanta posseduti da Alitalia nel 2021⁴¹. ITA è diventata operativa il 14 ottobre 2021, dopo aver acquistato, per una somma pari a novanta milioni di euro, il marchio di Alitalia e i suoi nomi di dominio alitalia.com e alitalia.it⁴². Le operazioni di volo sono cominciate il giorno successivo. Il 29 ottobre 2021 la compagnia ha aderito all'alleanza SkyTeam⁴³ e nel corso del suo primo anno di vita ha trasportato nove milioni di passeggeri.

L'intenzione del Ministero dell'Economia e delle Finanze è sempre stata quella di privatizzare la compagnia. MSC Group e Lufthansa sono state le prime due società ad esprimere l'intenzione di acquistare ITA in qualità di soci di maggioranza, come annunciato dalla compagnia italiana stessa il 24 gennaio 2022⁴⁴. Nel corso dei mesi successivi, anche Delta Air Lines e il gruppo Air France-KLM, collaborando con la società di investimento Certares, si dimostrarono interessate a investire in ITA. Il MEF, analizzate le offerte ricevute, il 31 agosto 2022 ha annunciato di essere intenzionato ad accettare la proposta del fondo Certares, che si sarebbe impegnato ad acquistare il 50% più un'azione. Air France-KLM e Delta sarebbero entrate nell'accordo solamente in qualità di partner commerciali.

³⁹ Berberi L., Alitalia, arriva la condanna UE: i 900 milioni di prestito sono aiuti di Stato illegali. Via libera alla newco Ita, CORRIERE DELLA SERA, 10.09.2021.

⁴⁰ Dragoni G., Ita, ecco per quali destinazioni sono in vendita i biglietti. E quanto costano, IL SOLE 24 ORE, 3.09.2021.

⁴¹ Berberi L., Ita Airways, l'ad Lazzerini: "Un miliardo di fatturato, a ottobre arrivano gli Airbus A220", CORRIERE DELLA SERA, 28.06.2022.

⁴² Dragoni G., Ita conquista il marchio Alitalia, IL SOLE 24 ORE, 14.10.2021.

⁴³ Berberi L., Ita Airways entra in SkyTeam, ma resta aperta la partita sulle alleanze internazionali, CORRIERE DELLA SERA, 29.10.2021.

⁴⁴ Grassia L., Msc e Lufthansa puntano a Ita Airways, LA STAMPA, 24.01.2022.

Tuttavia, a seguito del consueto periodo di sessanta giorni volti a chiarire le trattative, il Governo ha comunicato di non aver trovato un accordo soddisfacente con il fondo⁴⁵. Il risultato è stato che al termine del 2022 non è stato individuato alcun acquirente per la nuova compagnia di bandiera e, di conseguenza, i tentativi di privatizzazione dell'azienda non sono andati a buon fine.

4.2 Analisi del bilancio di esercizio del 2021⁴⁶

In questo paragrafo viene condotta l'analisi di bilancio sull'esercizio del 2021, in quanto, attualmente, quello relativo al 2022 non è ancora stato pubblicato dalla compagnia. I seguenti tre prospetti raffigurano lo stato patrimoniale e il conto economico riclassificati. I dati sono riportati in euro/migliaia.

STATO PATRIMONIALE FINANZIARIO

2021

A) Attivo Fisso	856.487
Immobilizzazioni immateriali	165.692
Immobilizzazioni materiali	112.415
Immobilizzazioni finanziarie	172.304
Diritti d'uso	404.958
Altre attività classificate come detenute per la vendita	1.118
B) Attivo Corrente	692.302
Rimanenze di magazzino	3.689
Crediti a breve termine	65.267
Disponibilità e crediti finanziari a breve	578.245
Altre attività correnti	45.101
C) Totale Impieghi (A+B)	1.548.789

Coperto da:

D) Mezzi Propri	568.109
Capitale sociale versato	720.000
Riserve e risultati a nuovo	(3.981)
Utile (perdita) dell'esercizio	(147.910)
E) Passivo Consolidato	490.053
Debiti finanziari a m/l termine	351.223
Altri debiti a m/l termine	-
TFR	1.309
Fondi per rischi e oneri	137.521

⁴⁵ Pogliotti G., Il Mef: su Ita finita l'esclusiva con Certares, rientra in gioco Msc-Lufthansa, IL SOLE 24 ORE, 31.08.2022.

⁴⁶ Bilancio di esercizio di ITA Airways S.p.A al 31.12.2021. Anche questo bilancio è stato redatto secondo i Principi Contabili Internazionali IFRS.

F) Passivo Corrente	490.628
Debiti a breve	140.278
Debiti finanziari a breve	86.859
Altre passività	263.491
G) Totale Fonti (D+E+F)	1.548.789

Da questo primo prospetto sullo stato patrimoniale finanziario si possono già esprimere alcune brevi considerazioni. Dal lato degli impieghi, è stato registrato un attivo fisso maggiore rispetto a quello corrente. Ciò potrebbe indicare che ITA, per il momento, abbia deciso di adottare una strategia di lungo termine incentrata sulla crescita e sull'espansione delle proprie operazioni, piuttosto che sull'ottenimento di profitti immediati. Potrebbe trattarsi di un segnale di fiducia per gli anni futuri. Dal lato delle fonti, invece, il passivo consolidato e quello corrente sono risultati sostanzialmente equivalenti.

STATO PATRIMONIALE
ECONOMICO-FUNZIONALE

2021

A) Investimenti Operativi	929.857
Immobilizzazioni immateriali	165.692
Immobilizzazioni materiali	112.415
Diritti d'uso	404.958
Rimanenze	3.689
Crediti	196.884
Altre attività	46.219
B) Debiti Commerciali	(542.598)
TFR	(1.309)
Fondi per rischi e oneri	(137.521)
Debiti v/ fornitori	(139.423)
Debiti tributari	(854)
Altri debiti	(263.491)
C) Investimenti Operativi Netti (A-B)	387.259
D) Investimenti Extra-operativi	618.932
Immobilizzazioni finanziarie	172.304
Disponibilità liquide	446.628
E) Totale (C+D)	1.006.191

Coperto da:

F) Mezzi Propri	568.109
-----------------	---------

Capitale sociale versato	720.000
Riserve e risultati a nuovo	(3.981)
Utile (perdita) dell'esercizio	(147.910)
G) Debiti Finanziari	438.082
Debiti v/ altri finanziatori	18
Passività per locazioni finanziarie	434.451
Derivati con fair value passivo	3.613
H) Totale (F+G)	1.006.191

Lo stato patrimoniale economico-funzionale lascia già trasparire alcune informazioni, che saranno approfondite meglio in seguito. Ad esempio, osservando i valori degli investimenti operativi netti e di quelli extra-caratteristici, possiamo già affermare che l'impatto della gestione extra-operativa è risultata maggiore rispetto a quella tipica. Seppur non di molto, anche in questo caso, come nei precedenti esercizi di Alitalia analizzati nella seconda parte, l'indebitamento commerciale è stato maggiore di quello finanziario.

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO	2021
A) Reddito Operativo	(179.926)
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	87.763
Costi della produzione	(267.688)
B) Reddito Extra-operativo	2.245
Altri ricavi e proventi:	
• Derivanti da attività accessorie	2.245
C) EBIT (A+B)	(177.680)
D) Proventi ed oneri finanziari	(11.910)
E) Risultato prima di componenti straordinari e imposte (C+D)	(189.590)
F) Proventi ed oneri straordinari	-
G) Risultato prima delle imposte (E+F)	(189.590)
H) Imposte sul reddito dell'esercizio	41.681
I) Utile (perdita) dell'esercizio (G+H)	(147.910)

Nel corso di questo esercizio, come preventivabile considerata la fase di start-up, è stata registrata una perdita. In questo caso, non solo il risultato finale è stato negativo, ma anche il reddito operativo e l'EBIT.

4.2.1 Analisi della solidità

INDICI DI STRUTTURA	2021
Primario (MP/AF)	0,663
Secondario [(MP+Pcons)/AF]	1,235

Iniziando, come ormai consueto, dal finanziamento delle immobilizzazioni, esaminiamo i risultati degli indici di struttura sopra riportati. Si osserva una situazione ben diversa da quella in cui versava Alitalia nei suoi ultimi anni di vita. Infatti, nonostante l'indice primario sia inferiore ad uno e, dunque, i mezzi propri non siano in grado di coprire interamente le immobilizzazioni, l'indice secondario è risultato di poco superiore. Questo risultato corrisponde esattamente alla situazione ottimale descritta al paragrafo 1.3.1.

Passando al grado di indebitamento, calcoliamo il quoziente complessivo e quello finanziario.

GRADO DI INDEBITAMENTO	2021
Quoziente complessivo [(Pcons+Pcorr)/MP]	1,726
Quoziente finanziario (DF/MP)	0,771

I due indici hanno condotto a due risultati differenti. Mentre il primo quoziente è risultato maggiore di uno e prossimo a due, il secondo si è mantenuto al di sotto di questa soglia. Di conseguenza, esclusivamente sotto il profilo finanziario la società si è ritrovata in una situazione di stabilità soddisfacente. In ogni caso, il fatto che il quoziente complessivo sia stato maggiore di uno non deve allarmare eccessivamente: come spiegato nel primo capitolo, sono principalmente i debiti finanziari a determinare criticità rilevanti in termini di solidità.

Complessivamente, dopo aver svolto l'analisi di solidità focalizzandoci sia sul finanziamento delle immobilizzazioni, che sul grado di indebitamento, possiamo affermare che l'azienda ha concluso il suo primo anno operativo in una situazione stabile. L'equilibrio patrimoniale indica che ITA al

momento ha una solida base finanziaria ed è in grado di coprire i propri obblighi. Si tratta di un risultato molto importante ripensando alla condizione in cui versava Alitalia. L'attuale condizione di solidità aziendale, infatti, può contribuire a garantire la sostenibilità e la longevità di ITA negli anni a venire.

4.2.2 Analisi della liquidità

Calcoliamo il quick ratio e il current ratio.

INDICI DI LIQUIDITA'	2021
Quoziente di tesoreria [(AC-M)/Pcorr]	1,404
Quoziente di disponibilità (AC/Pcorr)	1,411

I risultati ottenuti tramite il calcolo dei due quozienti di liquidità aziendale indicano che l'azienda è perfettamente in grado di coprire le proprie passività correnti. Considerato lo scarso ammontare delle rimanenze di magazzino, il valore dei due indici è quasi identico. La conseguenza è che, mentre il quick ratio rientra perfettamente nella situazione ottimale che predilige un rapporto quantomeno pari a uno, lo stesso non vale per il current ratio che dovrebbe tendere a due. In ogni caso, entrambi i quozienti presentano un valore positivo in termini di liquidità aziendale. Dunque, attualmente, l'azienda, trovandosi in una posizione di equilibrio finanziario di breve periodo, è in grado di far fronte alle spese operative e di cogliere le opportunità di investimento. Si tratta di fattori importanti per ITA che, in questo modo, può trasmettere un alto grado di fiducia ad eventuali parti interessate alla società nella sua fase di avvio.

4.2.3 Analisi della redditività

Considerando i valori relativi al conto economico riclassificato, è probabile che in questo caso non si otterranno gli stessi risultati osservati nei due precedenti sottoparagrafi. In ogni caso, era improbabile che già nel corso dei suoi primi anni di attività la nuova compagnia registrasse un utile. ITA si trova ancora nella sua fase di start-up, in cui vengono pianificate molte operazioni. Probabilmente, solo con il passare del tempo la compagnia sarà in grado di generare risultati positivi in termini di redditività, quale risposta affermativa agli investimenti effettuati. Fatta questa breve premessa, calcoliamo ROE, ROI e ROA.

INDICI DI REDDITIVITA'	2021
ROE (RN/MP)	-0,26
ROI (RO/ION)	-0,465
ROA (EBIT/CIN)	-0,177
ROA/ROI	0,381

I risultati ottenuti confermano quanto detto in precedenza: tutti gli indici di redditività risultano essere negativi. Ciò è motivato dalla negatività di reddito netto, reddito operativo ed EBIT. Nonostante i risultati poco soddisfacenti, ITA al termine del 2021 non si è comunque ritrovata a dover fronteggiare le stesse perdite di Alitalia degli ultimi anni. Come già anticipato, nella fase di avvio è normale non riuscire a raggiungere risultati positivi. Il rapporto tra ROA e ROI è stato inferiore ad uno. Ciò dipende dalla negatività di entrambi gli indici e dal fatto che il ROI, inferiore al ROA, ma maggiore in valore assoluto, figura al denominatore. In ogni caso, essendo il ROA maggiore del ROI, possiamo affermare che la redditività della gestione extra-operativa è stata maggiore di quella caratteristica.

Complessivamente, dalle tre analisi sono emersi risultati che aprono delle possibilità al futuro della compagnia: nonostante il mancato raggiungimento dell'equilibrio economico, l'azienda rispetta sia la stabilità patrimoniale, che quella finanziaria. In una situazione di questo genere, è necessario prestare attenzione all'adozione di misure competitive adeguate al fine di ottenere risultati positivi negli anni a venire. Per raggiungere l'equilibrio economico, ITA, potrebbe dover sviluppare e attuare una strategia di miglioramento adeguata alle sfide che sta affrontando. A tal proposito, nella parte conclusiva di questo capitolo sarà trattata l'attuale situazione della compagnia in merito alle sue prospettive di crescita future.

4.3 I dati del progetto di bilancio del 2022⁴⁷

Il 28 marzo 2023, ITA Airways ha comunicato che il Consiglio di Amministrazione ha approvato il Progetto di Bilancio per l'esercizio del 2022. A differenza del 2021, anno in cui i voli sono cominciati a partire dal 15 ottobre, nel corso del 2022 la compagnia è stata operativa per tutto l'anno. Come già anticipato, non è possibile svolgere un'analisi completa in quanto il bilancio, al momento, non è

⁴⁷ I dati riportati sono stati presi dal comunicato stampa pubblicato da ITA Airways il 28.03.2023: "il CDA approva il Progetto di Bilancio 2022", <https://cdn.gelestatic.it/repubblica/blogautore/sites/408/2023/03/ITA-Airways-il-CDA-approva-il-Progetto-di-Bilancio-20221.pdf>

ancora stato pubblicato. Sono disponibili solamente i dati principali che vengono riportati di seguito in euro/migliaia.

Ricavi	EBITDA	Cassa	Mezzi Propri	Risultato d'esercizio
1.576.000	(338.000)	418.000	524.000	(486.000)

A causa degli effetti della pandemia Covid-19, il contesto di mercato era ancora debole nei primi mesi dell'esercizio in questione. Inoltre, la situazione è stata aggravata dall'incremento del costo del carburante a seguito dello scoppio del conflitto russo-ucraino. Nonostante queste criticità, ITA Airways è riuscita ad aumentare la propria quota di mercato nel secondo semestre del 2022, trasportando nell'anno 10,1 milioni di passeggeri (negli ultimi tre mesi del 2021 ne aveva trasportati 1,3 milioni). La nuova compagnia è riuscita a raggiungere il 99% di regolarità e l'81% di puntualità. A ciò bisogna aggiungere un net promoter score, indice misurante la soddisfazione della clientela, pari a 26,2. Si tratta di un valore maggiore rispetto a quello settoriale fatto registrare nello stesso intervallo temporale. Nonostante i risultati positivi raggiunti, sarebbe sbagliato trascurare la perdita netta di circa 486 milioni di euro. Tuttavia, al netto dei fattori esogeni riguardanti il contesto macroeconomico attuale, che hanno inciso sulla perdita per oltre 280 milioni di euro, secondo il CDA, il risultato dell'esercizio è ancora coerente con la fase di start-up della società. Non solo, la performance operativa è risultata migliorativa in relazione alle previsioni del piano industriale e del budget aziendale. Le attese per l'esercizio del 2023 prevedono un'ulteriore consistente crescita nel volume dei ricavi incentivati dall'espansione della rete di destinazioni servite. A tale scopo sarà necessario incrementare la flotta della compagnia. In conclusione, sulla base delle considerazioni espresse nel comunicato stampa della società dal quale sono stati presi i dati, è previsto per il 2023 un significativo miglioramento del risultato operativo.

4.4 Prospettive future

La situazione attuale di ITA Airways consente di ipotizzare possibili scenari futuri. In effetti, malgrado i falliti tentativi di privatizzare la società nel corso del 2022, il 18 gennaio 2023 il vettore tedesco Lufthansa ha presentato una nuova offerta per acquistare il 40% delle azioni di ITA attraverso un aumento di capitale⁴⁸. Nel corso dei mesi successivi la situazione si è evoluta e, dopo alcuni mesi

⁴⁸ Berberi L., Ita Airways, il Tesoro studia l'offerta di Lufthansa. Decisione in tempi rapidi, CORRIERE DELLA SERA, 18.01.2023.

di incertezze, i negoziati sono andati a buon fine: il 25 maggio 2023, attraverso un comunicato stampa, il Ministero dell'Economia e delle Finanze ha dichiarato la conferma dell'accordo tra le due compagnie aeree⁴⁹.

4.4.1 Il personale da preservare

Non bisogna trascurare eventuali criticità che la compagnia tedesca potrebbe fronteggiare avendo portato a termine l'accordo. Una situazione particolarmente complessa riguarda il vecchio personale di Alitalia. Sono moltissimi, infatti, gli ex-dipendenti della vecchia compagnia di bandiera ad aver presentato cause di lavoro nei confronti di ITA. La nuova società, necessitando di numerosi snellimenti operativi, non ha assunto larga parte degli impiegati di Alitalia entrati in cassa integrazione, che continuano a richiedere di essere assorbiti nel nuovo vettore di Stato italiano. Nel corso delle trattative e prima di presentare l'offerta, Lufthansa nel dicembre 2022 aveva infatti sollecitato un accantonamento da parte dello Stato italiano di decine e decine di milioni di euro per risarcire gli impiegati di Alitalia eventualmente vincitori delle cause contro ITA. La risposta del Ministero dell'Economia è stata immediata: in base al piano industriale, nel corso del 2023, quando il vettore recluterà oltre milleduecento ex dipendenti, anche le persone in causa contro la nuova compagnia italiana potranno essere assunte. Cadrà in questo modo il divieto che impedisce di assumere in ITA chi si trova in lite giudiziaria⁵⁰. Anche un accordo firmato il 28 febbraio 2023 favorisce la posizione dei lavoratori⁵¹: i salari saranno aumentati e allineati a quelli dei principali vettori europei. In effetti, la fase di start up della società aveva comportato delle riduzioni a livello salariale e, di conseguenza, molti dipendenti avevano accettato di essere sottopagati rispetto alla retribuzione di mercato. Nel complesso, si tratta di evoluzioni importanti per il futuro della compagnia; attraverso la reintegrazione di numerose professionalità di alto livello, sarà possibile evitare il rischio di disperdere l'elevato know how italiano in questo settore.

4.4.2 Gli obiettivi da raggiungere⁵²

I tentativi di privatizzare la compagnia sono sempre stati motivati dal potenziale raggiungimento di buoni risultati nel medio/lungo termine. Gli obiettivi derivanti dalla conclusione degli accordi con

⁴⁹ Comunicato Stampa n. 84, Ministero dell'Economia e delle Finanze, 25.05.2023, https://www.mef.gov.it/ufficio-stampa/comunicati/2023/documenti/comunicato_0084.pdf

⁵⁰ Fontanarosa A., Lufthansa al governo: "Troppe cause contro Ita, pagherete voi". E ora la compagnia assumerà anche chi è in lite, LA REPUBBLICA, 19.12.2022.

⁵¹ ITA Airways, Il futuro della compagnia passa da quello delle lavoratrici e dei lavoratori, TERZOMILLENNIO, 25.02.2023.

⁵² Berberi L., Ita Airways, più voli intercontinentali e pareggio nel 2025: così Lufthansa punta a rilanciare la compagnia, CORRIERE DELLA SERA, 12.02.2023.

Lufthansa erano già noti nei mesi precedenti alla definizione delle trattative. Al momento, l'obiettivo di ITA consiste nel chiudere il bilancio del 2023 con perdite inferiori a trecento milioni di euro (linea rossa), che però, secondo le stime, si aggireranno intorno ai trecentosette milioni. In tal modo sarebbe in grado di migliorare la performance dell'anno precedente e dare il via ad un ciclo positivo per gli anni a venire. Secondo Neil Glynn, managing director della società "Air Control Tower", l'espansione della compagnia mediante gli accordi con Lufthansa potrebbe fruttare circa centotrenta milioni di profitti nel 2027. Questo risultato sarebbe possibile mediante il raggiungimento del pareggio operativo nel 2025. Chiaramente si tratta di obiettivi possibili al netto di eventuali fattori esogeni negativi come, ad esempio, un'altra pandemia.

Il piano di espansione della compagnia italiana prevede di ampliare notevolmente la flotta: si vorrebbe aumentare il numero di velivoli nel corso del 2023, passando da sessantotto a novantasei alla fine dell'anno. Tuttavia, questa misura risulta alquanto utopistica e rischierebbe di aumentare eccessivamente i costi della società, facendo precipitare i conti. Proprio per questo motivo, secondo gli esperti, la flotta di ITA dovrebbe crescere gradualmente e non in maniera così repentina. L'incremento nel numero degli aeromobili potrebbe consentire alla compagnia di aumentare la propria presenza in numerose parti del mondo, accrescendo la propria quota di mercato. La flotta di lungo raggio, in particolare, deve essere finalizzata a rafforzare la presenza negli Stati Uniti. Si tratta di una manovra che potrebbe aumentare considerevolmente i ricavi. A tal proposito, i numerosi partner commerciali americani di Lufthansa, come United Airlines e Air Canada, potrebbero favorire notevolmente tale espansione. Si tratterebbe anche di una strategia oculata, perché il pubblico turistico nordamericano è noto per spendere più generosamente rispetto ad altre categorie di clienti: potrebbero acquistare con maggiore facilità biglietti in classe Business o Premium economy. Anche ampliare le destinazioni in Asia, Africa e Sud America potrebbe generare numerosi proventi e fare concorrenza a vettori rivali. Questi progetti di espansione sarebbero possibili anche grazie alla maggiore pubblicità che la società italiana otterrà. In effetti, la presenza dei voli di ITA sulla piattaforma del vettore tedesco e dei suoi partner potrebbe consentire alla nuova compagnia di bandiera di raggiungere un numero molto più elevato di visitatori.

Per completare il quadro, non bisogna dimenticare che le prospettive future di ITA dipendono sicuramente anche da altri fattori, come la situazione di mercato dell'aviazione e la concorrenza con le altre compagnie (del resto, è stato proprio quest'ultimo fattore a determinare la crisi di Alitalia). Complessivamente, al momento, se la nuova società italiana, dopo aver portato efficacemente a termine le trattative con Lufthansa, sarà in grado di rispettare le strategie di espansione mantenendo alti standard di qualità, il suo futuro può riservare grandi prospettive al nostro Paese.

CONCLUSIONI

L'indagine svolta in questo elaborato ha la funzione di fornire una chiave di lettura sul passato dell'aviazione italiana, illustrando poi le possibilità future verso cui è indirizzata la nuova compagnia di bandiera.

Dalle analisi effettuate nella seconda parte emergono numerosissime inefficienze operative, che non hanno consentito ad Alitalia di porre fine ad una crisi che si prospettava interminabile. La cattiva gestione delle risorse economiche si è ripercossa sugli squilibri patrimoniali, che si sono aggravati con il passare del tempo. Probabilmente, il principale errore è stato quello di non cogliere correttamente le opportunità di crescita, che possono sorgere anche durante periodi difficili. In una situazione di mancato rispetto degli equilibri aziendali, è fondamentale riuscire ad identificare le cause della crisi, cercando in un secondo momento di adottare misure correttive appropriate per ripristinare la stabilità e la sostenibilità nel lungo termine. Tuttavia, i risultati osservati, raffiguranti delle perdite in quasi costante peggioramento (complessivamente dal 2010 al 2016 sono aumentate di un ammontare pari a 423.728 euro/migliaia), lasciano ritenere che non ci sia mai stata una concreta possibilità di ripresa. Le cause di questa situazione, illustrate nel terzo capitolo, conducono ad affermare che sia stata la scarsa lungimiranza a determinare gli squilibri. Qualora si fossero previsti i futuri cambiamenti del settore aereo (soprattutto la maggiore competitività), attraverso una riprogrammazione del modello di business, forse, si sarebbero potuti evitare o quantomeno limitare i pessimi risultati degli anni a venire. Infatti, osservare le evoluzioni del mercato in cui si opera può consentire alle aziende di individuare tempestivamente le opportunità di crescita, prevedendo i cambiamenti introdotti da eventuali nuove tecnologie.

L'esperienza di Alitalia deve essere ricordata per evitare di ricadere nei medesimi errori con la nuova compagnia. Fortunatamente, dal bilancio analizzato nella terza parte emergono diversi aspetti positivi. L'attuale stabilità patrimoniale e finanziaria di ITA può contribuire a formare concrete possibilità di crescita. In effetti, un'azienda che dimostra di gestire in maniera responsabile ed oculata le proprie risorse ispira fiducia agli investitori e apre maggiori opportunità di finanziamento. È proprio sulla base di questi primi risultati che bisogna sperare in futuro di migliorare anche la redditività aziendale, momentaneamente negativa data l'iniziale fase di avvio. Del resto, ci sono difficoltà che tutte le società riscontrano durante i primi anni di attività. Gli ingenti investimenti, gli elevati costi fissi e i probabili lunghi tempi di penetrazione nel mercato ne sono un esempio. A tal proposito, le argomentazioni esposte nell'ultima parte dell'elaborato sulla nuova compagnia lasciano spazio a varie possibilità. Infatti, ITA potrebbe avere un futuro promettente di fronte a sé dopo aver definito con

successo le trattative con Lufthansa. Tuttavia, non sono mancate, come in ogni accordo, alcune perplessità.

C'è chi ritiene opportuno domandarsi quanto effettivamente ITA possa essere utile al gruppo straniero. Attualmente la compagnia tedesca avrebbe bisogno di aumentare il proprio traffico in alcune specifiche zone geografiche: Sud America, parte dei Caraibi, Nord Africa, Australia e Nuova Zelanda. Si tratta di destinazioni in cui la nuova società italiana non ha alcuna significativa presenza. La preoccupazione è che ITA non rappresenti un reale interesse per il vettore tedesco e che quest'ultimo si sia interessato alla compagnia italiana esclusivamente per evitarne lo sviluppo o l'acquisizione da parte di un altro conglomerato⁵³. Di fatto, sotto questo punto di vista, per Lufthansa l'acquisizione di ITA sarebbe esclusivamente una manovra strategica volta a limitare la propria concorrenza.

Sicuramente, privatizzare o meno una compagnia aerea è una questione molto complessa, in quanto le opinioni possono variare a seconda delle prospettive politiche, economiche e strategiche.

Da un lato, decidere di mantenere un'identità italiana attraverso la proprietà statale poteva essere considerato come una manifestazione di orgoglio nazionale: una compagnia aerea di bandiera, promuovendo il turismo e sostenendo l'economia, può essere percepita come un simbolo dell'identità e dell'immagine di una nazione. Inoltre, la proprietà statale di una società aerea può consentire al Governo di esercitare un certo grado di controllo strategico sul settore dell'aviazione; si possono garantire collegamenti verso determinate destinazioni, preservando l'accessibilità aerea anche in regioni remote o meno popolate.

Al contrario, privatizzare significa perdere questi benefici, ma giovare al contempo di una più agguerrita efficienza operativa e finanziaria. Le compagnie aeree private possono adottare pratiche gestionali più snelle, essere più orientate al profitto e avere una maggiore flessibilità per adattarsi alle dinamiche del mercato: questo nuovo ingresso di investitori privati potrebbe portare a un flusso di capitali e di risorse tali da favorire la crescita e l'innovazione di ITA Airways.

Inoltre, come già anticipato, la storia di Alitalia non può essere ignorata: già in passato mantenere l'identità nazionale integra ha fatto naufragare le possibilità di concludere con successo gli accordi con altre compagnie aeree (prime fra tutte le trattative con KLM nel corso degli anni Novanta e in seguito con Air France-KLM nel 2008). La proprietà statale, come abbiamo visto, ha comportato rischi finanziari non indifferenti per le casse dello Stato viste le enormi perdite di Alitalia. Questa eccessiva tendenza conservatrice si è rivelata pregiudizievole e quando sono stati conclusi i primi accordi di privatizzazione era ormai troppo tardi. Inoltre, nonostante l'intenzione del gruppo tedesco

⁵³ Giustolisi A., Il vero obiettivo di Lufthansa che si fa finta di non vedere, IL SUSSIDIARIO, 29.04.2023.

sia di giungere in futuro alla partecipazione quasi integrale della compagnia italiana⁵⁴, si deve anche tenere conto che, almeno per il momento, le trattative con Lufthansa hanno condotto alla cessione di una quota minoritaria (41%) al vettore straniero.

In conclusione, ritengo che la definizione di questi accordi possa sicuramente aprire grandi possibilità a ITA. La concorrenza con le altre compagnie, fattore rivelatosi determinante per la crisi di Alitalia, potrebbe in questo caso incentivare l'efficienza e l'offerta di servizi migliori ai passeggeri. Sicuramente questa scelta potrebbe generare delle problematiche come quelle sopra descritte, ma probabilmente si tratta di un rischio ben ripagato, considerati i notevoli benefici possibili. Inoltre, se non si fosse compiuto questo passo, si sarebbe dovuto affrontare un pericolo maggiore: ITA poteva incorrere in una situazione analoga a quella in cui versava Alitalia negli ultimi tempi. Sarebbe stata, ovviamente, solamente un'eventualità, ma da tenere in considerazione in assenza delle maggiori risorse di cui la società potrà invece favorire appoggiandosi a Lufthansa. Oltretutto, prendere decisioni corrette significa compiere una scelta razionale e consapevole in base alle informazioni disponibili; non per forza ciò deve coincidere con l'ottenimento di risultati perfetti. L'ingresso della compagnia tedesca potrà, forse, condurre ITA ad un punto di svolta. Si auspica un futuro prospero per l'Italia in un settore in cui ha sempre posseduto elevate competenze e nel quale merita di affermarsi nuovamente con successo, in onore di un passato ricco di storia e notevoli traguardi.

⁵⁴ Fontanarosa A., Ita, c'è Lufthansa al 41%. Paga 325 milioni. "opzioni per acquisire l'intero capitale", LA REPUBBLICA, 25.05.2023.

BIBLIOGRAFIA E SITOGRAFIA

Bracci E., Vagnoni E., *Sistemi di programmazione e controllo*, MAGGIOLI EDITORE, 2011.

Corrocher A., *Il bilancio sociale*, FRANCOANGELI, 2005.

Massari M., *L'impresa di essere imprenditori*, PM EDIZIONI, 2020.

Melis G., *Strumenti per il controllo economico e finanziario nelle imprese*, GIUFFRÈ EDITORE, 2013.

Giunta F., Pisani M., *L'analisi del bilancio*, MAGGIOLI EDITORE, 2016.

Sartori E., *Bilancio IAS/IFRS e analisi per indici*, FRANCOANGELI, 2012.

De Blasi R., Gnesutta C., *Alitalia: una privatizzazione italiana*, DONZELLI, 2009.

Disegno di legge n. 726 del 16 settembre 1959, Senato della Repubblica,

<https://www.senato.it/service/PDF/PDFServer/DF/328727.pdf>

Bordoni A., *LAI e Alitalia negli anni d'oro dell'aviazione civile italiana*, LOGISMA, 2018.

Alitalia – La Cronistoria,

https://web.archive.org/web/20110910140729/http://corporate.alitalia.it/it/group/history/history_1960.htm

Alitalia, La Cronistoria,

https://web.archive.org/web/20110910132308/http://corporate.alitalia.it/it/group/history/history_1964.htm

Arrigo U., INCHIESTA ALITALIA/1. *Il ventennio d'oro per la compagnia (e i contribuenti)*, IL SUSSIDIARIO, 12.11.2017.

Silvuni A., *40 anni fa la crisi petrolifera e le domeniche a piedi*, ANSA, 21.10.2013.

Alitalia, La Cronistoria,

https://web.archive.org/web/20120830062800/http://corporate.alitalia.it/it/group/history/history_1969.htm

Alitalia – La Cronistoria,

https://web.archive.org/web/20110910140513/http://corporate.alitalia.it/it/group/history/history_1980.htm

Alitalia, dopo 11 anni dividendo di 80 lire, LA REPUBBLICA, 30.04.1999.

Bianchi G., *Le relazioni industriali tra cooperazione e conflitto*, FRANCOANGELI, 2003.

Nepoti D., *La sposa rifiutata: Alitalia*, ARCIPELAGOMILANO, 13.12.2019.

Baccaro A., *Alitalia sale su Volare, ma è battaglia*, CORRIERE DELLA SERA, 18.03.2006.

Morici M., *Alitalia: quanto ci è costata la mancata vendita ad Air France nel 2008*, PANORAMA, 24.09.2013.

Formigoni: *“Malpensa prioritario” Firmato l'accordo Cai-Air One*, LA REPUBBLICA, 11.12.2008.

Cai acquista gli asset di Alitalia “Milano e Roma sullo stesso piano”, LA REPUBBLICA, 12.12.2008.

<http://www.alitaliaamministrazionestraordinaria.it/>

Alitalia: da Cai ad Etihad, le tappe e gli esuberi, ANSA, 26.08.2014.

Decisione (UE) 2022/795 della Commissione Europea, 10.09.2021.

Alitalia: P. Chigi, anche Etihad in colloqui con Letta ad Abu Dhabi, CORRIERE DELLA SERA, 31.01.2014.

Alitalia – Etihad, perfezionato accordo: nuova compagnia operativa da gennaio, IL FATTO QUOTIDIANO, 23.12.2014.

Bilancio di esercizio di Alitalia – Compagnia Aerea Italiana S.p.A al 31.12.2010.

Bilancio di esercizio di Alitalia – Compagnia Aerea Italiana S.p.A al 31.12.2011.

Bilancio di esercizio di Alitalia – Compagnia Aerea Italiana S.p.A al 31.12.2012.

Bilancio di esercizio di Alitalia – Compagnia Aerea Italiana S.p.A al 31.12.2013.

Bilancio di esercizio di Alitalia – Compagnia Aerea Italiana S.p.A al 31.12.2014.

Bilancio di esercizio di Alitalia – Società Aerea Italiana S.p.A al 31.12.2015.

Arrigo U., *Ecco perché Alitalia è al collasso*, STARTMAGAZINE, 10.05.2021.

Lillo N., Barbera A., Longo G., Sodano M., *Refrendum Alitalia, valanga di “no”: i lavoratori bocchiano il piano industriale*, LA STAMPA, 25.04.2017.

Comunicato Stampa, Alitalia, 2.05.2017,

<https://web.archive.org/web/20180724110933/http://corporate.alitalia.it/it/media/comunicati-sai/2017-05-02.html>

Valdes C., *Alitalia: una storia di perdite e interventi statali*, OSSERVATORIO CPI, 10.12.2018.

Relazione Illustrativa ex artt. 2446/2447 c.c. al 28 febbraio 2017.

Santelli F., *Alitalia: Laghi, Gubitosi e Paleari nominati commissari. Prestito da 600 milioni*, LA REPUBBLICA, 2.05.2017.

Relazione Trimestrale ex art. 61, 2° comma, D. Lgs. N. 270/1999 della procedura di amministrazione straordinaria relativa alle società Alitalia SAI S.p.A. in Amministrazione Straordinaria Alitalia CityLiner S.p.A. in Amministrazione Straordinaria Riferita al periodo 1° luglio – 30 settembre 2019, Ministero dello Sviluppo Economico, https://cdn.fallcoweb.it/sito_procedura/pdf/alitalia/alitalia_sai_relazione_Q3_2019.pdf

Arrigo U., *Vi racconto il fallimento dei commissari Alitalia*, STARTMAGAZINE, 28.06.2021.

Berberi L., *Viaggi, si torna a volare dopo due anni di pandemia ma iniziano i primi disagi*, CORRIERE DELLA SERA, 25.04.2022.

Monti M., *Aerei, la produzione tornerà ai livelli pre-Covid non prima di 2-4 anni*, IL SOLE 24 ORE, 18.08.2022.

Berberi L., *Alitalia, arriva la condanna UE: i 900 milioni di prestito sono aiuti di Stato illegali. Via libera alla newco Ita*, CORRIERE DELLA SERA, 10.09.2021.

Dragoni G., *Ita, ecco per quali destinazioni sono in vendita i biglietti. E quanto costano*, IL SOLE 24 ORE, 3.09.2021.

Berberi L., *Ita Airways, l'ad Lazzerini: "Un miliardo di fatturato, a ottobre arrivano gli Airbus A220"*, CORRIERE DELLA SERA, 28.06.2022.

Dragoni G., *Ita conquista il marchio Alitalia*, IL SOLE 24 ORE, 14.10.2021.

Berberi L., *Ita Airways entra in SkyTeam, ma resta aperta la partita sulle alleanze internazionali*, CORRIERE DELLA SERA, 29.10.2021.

Grassia L., *Msc e Lufthansa puntano a Ita Airways*, LA STAMPA, 24.01.2022.

Pogliotti G., *Il Mef: su Ita finita l'esclusiva con Certares, rientra in gioco Msc-Lufthansa*, IL SOLE 24 ORE, 31.08.2022.

Bilancio di esercizio di ITA Airways S.p.A al 31.12.2021.

Comunicato Stampa, ITA Airways, 28.03.2023,

<https://cdn.gelestatic.it/repubblica/blogautore/sites/408/2023/03/ITA-Airways-il-CDA-approva-il-Progetto-di-Bilancio-20221.pdf>

Berberi L., *Ita Airways, il Tesoro studia l'offerta di Lufthansa. Decisione in tempi rapidi*, CORRIERE DELLA SERA, 18.01.2023.

Comunicato Stampa n. 84, Ministero dell'Economia e delle Finanze, 25.05.2023,

https://www.mef.gov.it/ufficio-stampa/comunicati/2023/documenti/comunicato_0084.pdf

Fontanarosa A., *Lufthansa al governo: "Troppe cause contro Ita, pagherete voi". E ora la compagnia assumerà anche chi è in lite*, LA REPUBBLICA, 19.12.2022.

ITA Airways, Il futuro della compagnia passa da quello delle lavoratrici e dei lavoratori, TERZOMILLENNIO, 25.02.2023.

Berberi L., *Ita Airways, più voli intercontinentali e pareggio nel 2025: così Lufthansa punta a rilanciare la compagnia*, CORRIERE DELLA SERA, 12.02.2023.

Giustolisi A., *Il vero obiettivo di Lufthansa che si fa finta di non vedere*, IL SUSSIDIARIO, 29.04.2023.

Fontanarosa A., *Ita, c'è Lufthansa al 41%. Paga 325 milioni. "opzioni per acquisire l'intero capitale"*, LA REPUBBLICA, 25.05.2023.