

## Alitalia, Air France pronta all'offerta per i soci Cai

ROMA Un'offerta c'è già, seppure ancora informale. Dopo cinque anni Jean-Cyril Spinetta, presidente di Air France-Klm, torna alla carica per conquistare il controllo di Alitalia portando a casa le azioni dei soci Cai. Azioni, che saranno libere da lock up, (vincolo di vendita) a partire dal 12 gennaio. L'accelerazione è emersa nel corso dell'ultimo cda di Alitalia, giovedì scorso, l'ennesima occasione di tensione tra i soci e il management. Una riunione durata sette ore che ha visto intensificarsi le pressioni sull'ad della compagnia, Andrea Ragnetti, incalzato ancora una volta su due fronti precisi: il capitolo Windjet per le omesse comunicazioni al cda di una trattativa andata avanti nonostante le irregolarità già evidenti e l'appuntamento del 12 gennaio che lascia mani libere alla cordata guidata da Intesa Sanpaolo scesa in campo nel 2008.

Formalmente il dossier di una fusione Alitalia-Air France è già sul tavolo della banca d'affari Lazard, impegnata a sondare le intenzioni dei soci Cai. Che difficilmente, considerate le avversità di molti di questi, eserciteranno il diritto di prelazione. A favore di Parigi, del resto, gioca un azionariato che fa sempre più fatica a stare insieme, anche per il dissenso nei confronti della gestione del presidente Roberto Colaninno, giudicata da alcuni troppo accentratrice. Senza contare che Spinetta può approfittare del momento di forza del gruppo, con già una ristrutturazione alle spalle e una capitalizzazione tornata stabilmente sopra i 2 miliardi. Solo negli ultimi sei mesi il titolo Air France ha più che raddoppiato la sua quotazione (125%), portando la società a un valore (7,18 euro per azione) adeguato ad una trattativa vantaggiosa per Parigi.

Le prossime settimane saranno decisive per capire meglio gli umori all'interno dei soci Alitalia, ma l'impressione è che un po' tutti, non solo il fronte del dissenso, siano pronti a valutare seriamente l'uscita. Anche perché uno scambio carta contro carta con una società quotata permetterebbe un disimpegno agevole, all'occorrenza, dall'investimento.

Si tratta di capire a quale prezzo. Secondo ambienti bancari, Air France potrebbe offrire un concambio pari a 1,6, che valorizzerebbe il pacchetto di Cai all'incirca il 20-30% in più rispetto al costo di acquisto del 2008 (poco più di un miliardo). Un valore diverso dall'obiettivo immaginato dagli azionisti, più vicino a 1,4 azioni Alitalia per una di Air France.

Molto dipenderà anche dalle altre opportunità in campo. A partire dalle mosse degli arabi di Etihad, con i quali Alitalia ha già un asse commerciale. Intanto, nei prossimi giorni gli azionisti Cai potrebbero dare mandato ad un advisor per sondare opportunità alternative ai francesi.