

La “privatizzazione di SEA”: alcuni dubbi

di Andrea Giuricin

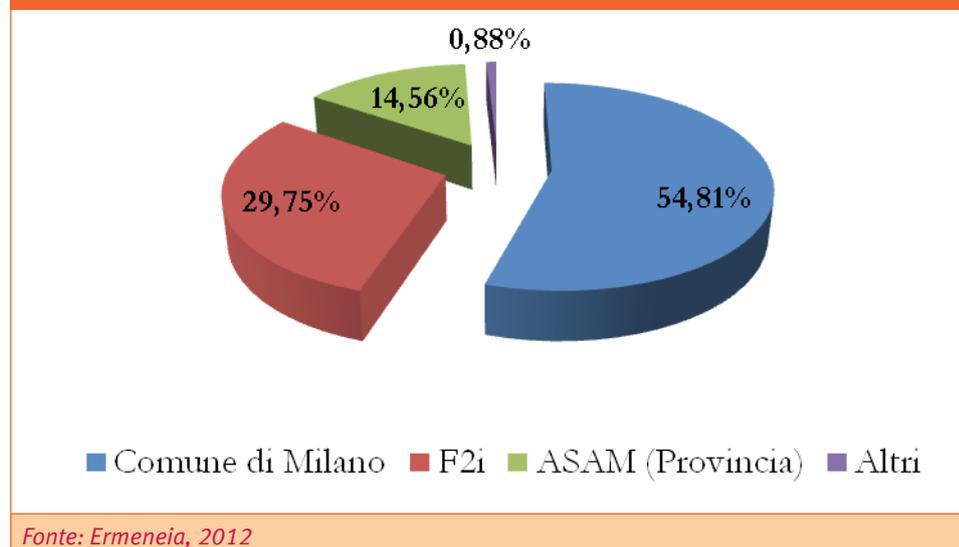
SEA, la società che gestisce gli aeroporti milanesi, è al centro delle polemiche per il processo di parziale privatizzazione avviato dal Comune di Milano.¹

Le ultime indiscrezioni emerse sulla stampa nazionale fanno sorgere dei dubbi sulla vendita della quota del 29,75 per cento avvenuta lo scorso anno a favore di F2i, il fondo per le infrastrutture partecipato dalla Cassa depositi e prestiti.

L'azionariato di SEA, in seguito a questo processo, è ancora pubblico per il 70 per cento.² Non si può dunque dire che vi sia stata una vera e propria privatizzazione da parte del Comune di Milano e della Giunta Pisapia. Si è solo scelto di vendere una quota di minoranza per cercare di fare cassa.

Andrea Giuricin è professore a contratto presso l'Università di Milano – Bicocca. È inoltre Fellow dell'Istituto Bruno Leoni.

FIGURA 1
Azionariato SEA



1 Il 16 dicembre 2011, il Fondo italiano per le infrastrutture (F2i) - guidato da Vito Gamberale - si è aggiudicato la gara aperta dal Comune di Milano per la cessione del 29,75% del gestore aeroportuale SEA. Il valore complessivo dell'operazione è stato di 385 milioni di euro. A seguito della cessione, il Comune di Milano è sceso al 54,81 per cento di SEA. F2i, che già controllava il 70% di Gesac (società di gestione dell'aeroporto di Napoli), ha così rafforzato la propria presenza nel comparto delle infrastrutture aeroportuali.

2 Gli azionisti pubblici di SEA detengono il 70,21 per cento. Il Comune di Milano è il maggior azionista pubblico con il 54,81 per cento, seguono ASAM (14,56 per cento), Provincia di Varese (0,64 per cento), Comune di Busto Arsizio (0,06 per cento). I restanti azionisti pubblici detengono lo 0,14 per cento.

La privatizzazione del gestore degli aeroporti milanesi è auspicabile, ma da realizzarsi con criterio. Un aeroporto è, entro certi limiti, interpretabile come “monopolio naturale”: è quindi necessario pensare il processo di privatizzazione come una forma di “concorrenza per il mercato”.³ Per questa ragione il Comune di Milano aveva indetto una gara per assegnare il 30 per cento. Ma questa gara ha fatto sorgere dei seri dubbi poiché alla gara si è presentato un solo offerente, che poi è anche il vincitore: F2I.

Vi è un altro dubbio circa il processo di vendita: il prezzo. È mai possibile che il Comune di Milano non sia riuscito a spuntare dalla gara nulla più della base d’asta? Si è arrivati all’aggiudicazione per 385 milioni di euro senza che vi sia stato un minimo di rialzo.

Nel settore aeroportuale vi è una grande “fame” da parte dei privati come hanno mostrato molte gare che si sono svolte in Italia e nel mondo per l’assegnazione della gestione degli scali.⁴

Un caso di privatizzazione che può essere preso ad esempio è quello dell’aeroporto di Londra Gatwick.

La vendita di Gatwick da parte di Ferrovial

Ferrovial, società spagnola specializzata nella gestione delle infrastrutture, aveva acquistato BAA per 10,2 miliardi di sterline nel 2006.

BAA aveva il monopolio nella zona londinese, con il controllo di Londra Heathrow, Stansted e Gatwick. Proprio questo ultimo aeroporto è stato venduto nel 2010 dopo che la Competition Commission (l’Autorità Antitrust della Gran Bretagna) aveva imposto di “rompere” il monopolio. Nell’ambito della stessa decisione si ebbe anche l’obbligo di vendita di uno scalo scozzese tra Edimburgo e Glasgow.

Il traffico a Londra era suddiviso tra i diversi scali:

- Heathrow, il primo aeroporto europeo, con 65,7 milioni di passeggeri, focalizzato sul traffico delle compagnie tradizionali e molto forte sul traffico intercontinentale, il mercato più ricco.
- Stansted, focalizzato sul *low cost* e con una forte presenza di Ryanair, nel 2010 aveva visto un traffico di 18,5 milioni di passeggeri.
- Gatwick, 31,3 milioni di passeggeri, vedeva un traffico suddiviso tra *low cost* (forte presenza di Easyjet), ma con una significativa componente intercontinentale grazie a Virgin Atlantic.

L’aeroporto ha un potenziale di crescita limitato, operando con una sola pista, anche se esiste un progetto “confidential” per la costruzione della seconda pista.

L’aeroporto è stato venduto per 1.736 milioni di euro, con un esborso per passeggero di oltre 55 euro. Ciò nonostante, subiva una forte concorrenza da parte di altri scali aeroportuali, addirittura tre nella zona londinese.

3 Con “concorrenza per il mercato” si intende quel modello organizzativo che prevede che il gestore di determinati servizi sia selezionato a seguito di procedura concorrenziale (asta). La durata della concessione è determinata dall’operatore pubblico. Sul punto si veda H. Demsetz, “The Cost of Transacting”, *Quarterly Journal of Economics*, vol. LXXXII, 1968, pp.33-53; Id., “Why Regulate Utilities”, *Journal of Law and Economics*, vol. XI, 1968, pp.55-65.

4 Alcuni esempi riguardano la privatizzazione dello scalo di Bruxelles Chaleroi vinta da SAVE, oppure gli stessi scali londinesi che sono stati messi a gara.

TABELLA 1
Dati vendita Gatwick

Passeggeri (mln nel 2010)	31,3
Vendita (in mln euro)	1736
Prezzo per passeggero (euro)	55,5

Da Londra a Milano

SEA gestiva nel 2011 28,4 milioni di passeggeri, suddivisi tra traffico principalmente business a Linate (9,1 milioni di passeggeri) e Malpensa, con traffico intercontinentale e *low cost* (19,3 milioni di passeggeri).

Milano Malpensa ha una tipologia di traffico molto simile a quella di Gatwick, con delle grandi potenzialità.

In particolare:

- L'aeroporto non ha problemi di congestione
- Le tasse aeroportuali italiane nei grandi aeroporti sono destinate a crescere nei prossimi anni (aumentando i ricavi di SEA)⁵
- Una buona gestione SEA potrebbe portare livelli di redditività molto più elevati.

Sostanzialmente SEA da una vendita poteva ricavare circa la stessa cifra ottenuta da BAA, viste le potenzialità degli aeroporti milanesi e la ricchezza della tipologia di clientela che utilizza lo scalo di Linate.

Il valore medio di un passeggero (cioè la tassa aeroportuale per passeggero) di Gatwick risulta superiore a quello ottenuto dalla parziale privatizzazione di SEA da parte del Comune di Milano.

TABELLA 2
Dati vendita SEA

Passeggeri (mln nel 2010)	28,4
Vendita (in mln euro) (30%)	385
Prezzo 100 %	1294
Prezzo per passeggero (euro)	45,5

Il prezzo per passeggero è di circa 10 euro inferiore nel caso milanese. Questo dato è parzialmente spiegabile dal fatto che il Comune di Milano non ha ceduto la quota di maggioranza, bensì quella di minoranza.

Un settore pubblico troppo invadente

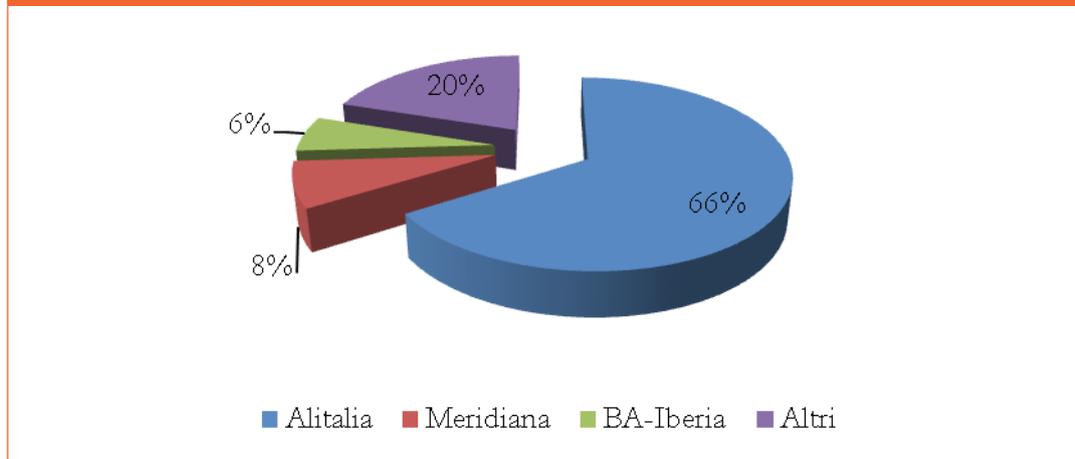
La SEA è dunque ancora una società pubblica. Il processo di privatizzazione è iniziato male, perché si doveva andare verso una gestione dei privati che avrebbe potuto aumentare l'efficienza della gestione.

Vi sono delle specificità nei due aeroporti gestiti dalla società aeroportuale milanese.

Nei due grafici si riportano i dati di traffico nell'aeroporto di Linate e quello generale della SEA suddivisi per compagnia.

⁵ Le tasse aeroportuali sono destinate a crescere in quanto è già stata approvata la legge che le incrementa, per i grandi aeroporti, di 3 euro.

FIGURA 2
Milano Linate: compagnie aeree nel 2011



L'aeroporto di Linate vede la forte presenza di Alitalia, grazie alla fusione tra la vecchia compagnia di bandiera ed Airone. L'aeroporto ha anche maggiori potenzialità di crescita, perché tecnicamente potrebbe gestire fino a 25 movimenti orari, ma attualmente ne gestisce solo 18.

Questo avviene a causa della regolamentazione imposta dal decreto Bersani che limita di fatto i movimenti nello scalo. Tale decisione politica, avvenuta ad inizio dello scorso decennio, serviva a deviare il traffico verso la nuova "grande Malpensa" dominata dalla nascente alleanza tra Alitalia e KLM.

La fusione tra i due vettori, all'epoca presa seriamente in considerazione, non arrivò mai a termine, ma la limitazione oraria è rimasta.

La politica di fatto ha deciso una limitazione dei voli di Milano Linate con due principali conseguenze:

- Il numero limitato di voli fa sì che si sia creata una posizione dominante dell'operatore storico Alitalia, che potrebbe essere risolta facilmente aumentando del 30 per cento i movimenti orari.
- La limitazione non permette a Linate di "catturare" tutto il traffico business, molto ricco, che farebbe molto bene allo scalo milanese.

Nel complesso SEA gestisce 28,4 milioni di passeggeri, così ripartiti tra le differenti compagnie.

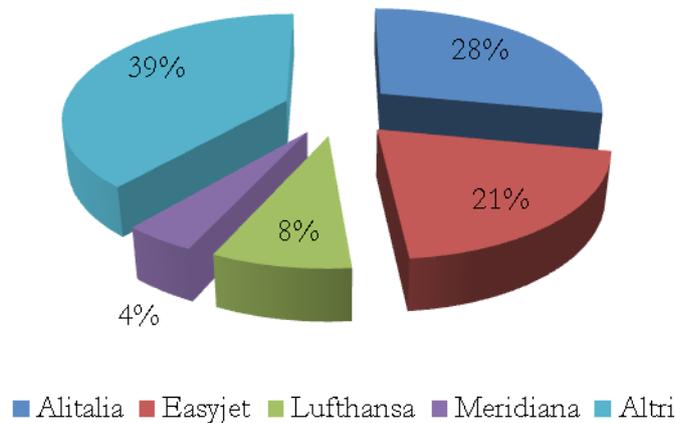
Alitalia rimane il vettore di riferimento, anche se, dopo il *de-hubbing* del 2008, ha perso oltre 9 milioni di passeggeri nello scalo di Malpensa. Tale decisione ha tuttavia visto una risposta del mercato abbastanza buona, perché sono entrati molti nuovi vettori che di fatto hanno permesso un parziale recupero.

Il mercato è dunque in grado di supplire alle carenze imposte da compagnie pubbliche (vedi la vecchia Alitalia) o da regolamentazioni antiquate.

Un bilancio dipendente dalla regolazione

La società di gestione aeroportuale rimane un piccolo operatore se confrontato con i colossi europei, quali le società che gestiscono gli scali di Londra Heathrow, Parigi e Amsterdam o Francoforte.

FIGURA 3
SEA: compagnie aeree nel 2011



I ricavi della compagnia raggiungono solo i 644 milioni di euro, con un margine lordo di 150 milioni di euro e un risultato netto superiore ai 50 milioni di euro. Non sono risultati eccitanti.

Ad esempio ADP, la società che gestisce gli aeroporti parigini, ha un fatturato di oltre 2,5 miliardi di euro e un Margine Operativo Lordo che sfiora il miliardo di euro. Vale a dire che il solo MOL di ADP è del 50 per cento superiore ai ricavi di SEA. Buoni risultati della gestione pubblica?

Come in tutti i monopoli tecnici, i risultati dipendono dalla regolamentazione.

Con un margine lordo pari al 23,4 per cento dei ricavi, SEA si colloca al di sotto dei maggiori scali europei. Nel caso di Parigi il MOL vale il 38,9 per cento dei ricavi, circa 15 punti percentuali in più della società milanese.

TABELLA 3
Dati gestione SEA

Dati: in milioni di euro

Ricavi	644,4	100,0%
MOL	150,6	23,4%
Risultato Netto	53,9	8,4%

Fonte: Bilancio 2011 SEA

Se le tariffe aeroportuali fossero più elevate, allora i ricavi potrebbero aumentare e probabilmente anche il margine lordo.

Sono basse le tariffe aeroportuali a Milano Malpensa? Il grafico seguente mette in evidenza che sono sostanzialmente nella media dei grandi aeroporti europei.

TABELLA 4		
Spese Aeroportuali		
<i>Dati: in euro per movimento ad esclusione dei servizi trattabili tra vettore/gestore</i>		
Aeroporto	Medio Raggio (1)	Lungo Raggio (2)
Parigi CDG	3963	6282
Milano MXP	3350	5183
Roma FCO	2847	4480
Berlino TGL	3409	5066
Francoforte	4202	6126
Monaco	3655	5411
Barcellona	1678	3040
Madrid	1678	3040
Londra HTW	4819	7032
Londra GTW	2416	3519
Lisbona	3420	5531
Stoccolma	2909	4131
Media Aeroporti	3196	4903
<i>Fonte: Assaereo</i>		
(1) A320 o B737 con LF 75/80% – (2) A330 o B767 con LF 75/80%		
Superiore alla media		
Inferiore alla Media		

Il dato, che potrebbe sorprendere molti analisti, è quello che Milano Malpensa non ha tariffe particolarmente basse, anzi. Sia per i voli a corto raggio che per quelli a lungo raggio, l'aeroporto si trova al di sopra della media europea.

Soluzioni per SEA

La privatizzazione dello scalo è dunque necessaria, ma deve essere una vera privatizzazione. Cioè, anzi tutto, privatizzazione totale.

È improprio vendere una parte della società con una gara che solleva troppi dubbi, vista la partecipazione di un solo operatore. Il settore aeroportuale è molto appetibile, in teoria. Anche perché la gestione pubblica non ha portato benefici: significa che una buona gestione può estrarre grande valore dagli scali.

Milano ha una delle *catchment area* più sviluppate in Europa, ma gli scali sono rimasti arretrati rispetto ai concorrenti europei. Il Comune e la Provincia di Milano dovrebbero a questo punto avviare un processo di privatizzazione trasparente nel quale vendono congiuntamente la loro quota azionaria.

In questo modo gli incassi sarebbero massimi per le due amministrazioni pubbliche e la nuova società di gestione potrebbe cominciare a volare alto.

IBL Focus

CHI SIAMO

L'Istituto Bruno Leoni (IBL), intitolato al grande giurista e filosofo torinese, nasce con l'ambizione di stimolare il dibattito pubblico, in Italia, promuovendo in modo puntuale e rigoroso un punto di vista autenticamente liberale. L'IBL intende studiare, promuovere e diffondere gli ideali del mercato, della proprietà privata, e della libertà di scambio. Attraverso la pubblicazione di libri (sia di taglio accademico, sia divulgativi), l'organizzazione di convegni, la diffusione di articoli sulla stampa nazionale e internazionale, l'elaborazione di brevi studi e briefing papers, l'IBL mira ad orientare il processo decisionale, ad informare al meglio la pubblica opinione, a crescere una nuova generazione di intellettuali e studiosi sensibili alle ragioni della libertà.

COSA VOGLIAMO

La nostra filosofia è conosciuta sotto molte etichette: "liberale", "liberista", "individualista", "libertaria". I nomi non contano. Ciò che importa è che a orientare la nostra azione è la fedeltà a quello che Lord Acton ha definito "il fine politico supremo": la libertà individuale. In un'epoca nella quale i nemici della libertà sembrano acquistare nuovo vigore, l'IBL vuole promuovere le ragioni della libertà attraverso studi e ricerche puntuali e rigorosi, ma al contempo scevri da ogni tecnicismo.