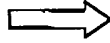


**Anima**

Egr. Prof. Avv. Augusto Fantozzi
 (Commissario Straordinario di Alitalia – Linee
 Aeree Italiane S.p.A.)
 c/o Alitalia – Linee Aeree Italiane S.p.A.
 Viale Alessandro Marchetti 111
 Roma

Egr. dott. Umberto Gentili
 Giudice delegato per la procedura di
 amministrazione straordinaria di Alitalia – Linee
 Aeree Italiane S.p.A.
 Tribunale di Roma (Sezione Fallimentare)
 Viale Giulio Cesare 54/B
 00192 – Roma

Egr. on. Prof. Claudio Scajola
 c/o Ministero dello Sviluppo Economico
 Via Molise n. 2
 00187 – Roma

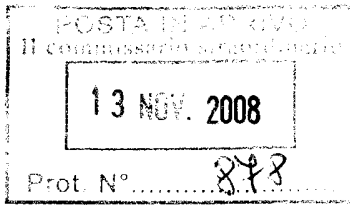
Egr. Prof. Avv. Gianfranco Graziadei
 (in qualità di Rappresentante comune degli
 obbligazionisti di Alitalia – Linee Aeree Italiane
 S.p.A. e membro del Comitato dei Creditori)
 c/o Studio Legale Graziadei Ferreri
 Via Gramsci, 54
 00197 - Roma

e, p.c.

Spett.le Consob

Divisione Emittenti
 Ufficio Strumenti Rappresentativi di Capitale
 c.a. egr. dott. Angelo Apponi
 e
 Divisione Mercati
 Ufficio Informazione Mercati
 c.a. egr. dott. Paolo Marchionni

Via G. B. Martini, 3
 00198-Roma



Milano, 13 novembre 2008
 Prot. n. 3577

Anticipata via fax al numero 06.65625650

ANIMA Società di Gestione del Risparmio per Azioni
 Via Brera, 18 - 20121 Milano - Tel. 02/80638.1 r.a. - Fax 02/875589 - Cap. Soc. Euro 5.250.000 I.V. - Cod. Fisc. /R.I. MI n. 04470940018
 P. Iva 09845640151 - R.E.A. MI 1137558 Albo S.G.R. n. 7 - info@fondlanima.it - www.fondlanima.it



Oggetto: profili di criticità dell'Offerta presentata da CAI-Compagnia Aerea Italia S.p.A. in data 31 ottobre 2008, come rappresentata nel comunicato emesso in data 5 novembre 2008 dal Commissario Straordinario di Alitalia Linee Aeree S.p.A.

Con la presente, Anima S.G.R.p.A., in qualità di sottoscrittore per conto dei propri fondi comuni di investimento del prestito obbligazionario "Alitalia 7,5% 2002-2010 convertibile" emesso da Alitalia - Linee Aeree Italiane S.p.A. (di seguito "Alitalia" o l'"Emittente"), presa visione del comunicato diramato in data 5 novembre 2008 dal Commissario Straordinario dell'Emittente circa l'Offerta presentata da CAI-Compagnia Aerea Italia S.p.A. (di seguito "CAI") lo scorso 31 ottobre 2008 (di seguito l'"Offerta"), intende portare all'attenzione degli organi della procedura di amministrazione straordinaria dell'Emittente alcune criticità rilevate in merito all'impianto complessivo dell'Offerta.

A tale riguardo, si fa osservare quanto segue.

* * *

Rischio di lesione della *par condicio creditorum* con riferimento al prospettato accollo liberatorio, da parte di CAI, di una parte delle posizioni debitorie in capo ad Alitalia

Deve premettersi che, secondo quanto specificato a pagina 4, lett. d) del comunicato diramato in data 5 novembre 2008 dal Commissario Straordinario (di seguito il "Comunicato"), l'offerta presentata da CAI prevede l'accollo liberatorio, da parte dell'offerente, delle seguenti categorie di debiti:

"debiti relativi ai contratti trasferiti; debiti derivanti dai contratti di finanziamento ipotecario degli aeromobili trasferiti in proprietà, con contestuale consenso alla cancellazione delle ipoteche di 1° grado costituite a garanzia dei debiti derivanti dai contratti di finanziamento e gravanti sugli aeromobili e sui motori che rimarranno nella titolarità delle Società in A.S. (in particolare n. 7 finanziamenti stipulati con Banca Popolare di Milano Soc. Cop. a r.l., Hypovereinsbank Hungaria RT, Efibanca - Ente Finanziario Interbancario S.p.A, Export - Import Bank of the United States, Barclays Bank Plc, Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., Banca Popolare delle Marche S.p.A. e Banca Popolare di Novara Soc. Cop. a r.l., e n. 2 finanziamenti stipulati con GE Corporate Banking Europe S.A.S. e PK AirFinance S.A.)."

Ciò premesso, si fa osservare come, a parere della scrivente, il suddetto accollo può sostanziarsi in una evidente lesione della *par condicio creditorum*, e ciò nella misura in cui esso, in via del tutto arbitraria:

- ✓ garantisce ai soli creditori dei debiti accollati (*id est* le controparti dei contratti stipulati da Alitalia, ivi compresi i contratti di finanziamento ipotecario) la possibilità di veder soddisfatta la totalità del proprio credito mediante l'assegnazione di un debitore solvente (CAI);
- ✓ non si estende ai debiti assunti dall'Emittente nei confronti degli altri creditori - tra i quali si annoverano gli obbligazionisti - i quali, per contro, si troveranno quindi a concorrere nei limiti (estremamente ristretti) dell'eventuale attivo residuo e verranno conseguentemente pagati, se del caso, in "moneta fallimentare";
- ✓ sottrae parte dell'attivo ai creditori non accollati, e ciò nella misura in cui la scelta di CAI di accollarsi i debiti di Alitalia in luogo di corrispondere in contanti una somma equivalente all'ammontare degli stessi ha l'effetto di ridimensionare l'attivo riveniente dalla vendita degli asset.

Nello specifico, la suddetta lesione della *par condicio creditorum* è evidente sotto un duplice profilo:

ANIMA Società di Gestione del Risparmio per Azioni

Via Brera, 18 - 20121 Milano - Tel. 02/80638.1 r.a. - Fax 02/875589 - Cap. Soc. Euro 5.250.000 I.V. - Cod. Fisc. /R.I. MI n. 04470940018
P. iva 09845640151 - R.E.A. MI 1137558 Albo S.G.R. n. 7 - Info@fondianima.it - www.fondianima.it





a) per un verso, l'accollo riguarda anche debiti, quali ad esempio quelli "relativi ai contratti trasferiti", che, non essendo assistiti da garanzie (non se ne fa infatti menzione nel Comunicato), consentono di qualificare a tutti gli effetti i relativi creditori come "chirografari". I suddetti creditori, analogamente agli obbligazionisti (anch'essi a tutti gli effetti creditori chirografari), dovrebbero quindi concorrere sull'attivo fallimentare che residui a seguito del soddisfacimento dei crediti assistiti da prelazione (ad es.: quelli garantiti da ipoteche) e di quelli "prededucibili" (quelli, cioè, sorti successivamente all'apertura della amministrazione straordinaria, come ad esempio quelli sorti in relazione all'acquisto di carburante). Il debito assunto da Alitalia nei confronti dei suddetti soggetti, pertanto, non può essere arbitrariamente accollato da CAI senza ledere la *par condicio creditorum*;

b) per altro verso, la lesione in parola potrebbe palesarsi in relazione all'accollo liberatorio dei debiti derivanti da contratti di finanziamento ipotecario degli aeromobili, nella misura in cui, per avventura, il valore dell'aeromobile oggetto di garanzia risultasse inferiore al valore del finanziamento ipotecario. In tale ipotesi, infatti, sul differenziale tra il valore dell'aeromobile ipotecato ed il valore del finanziamento, la banca finanziatrice potrebbe unicamente concorrere con tutti gli altri creditori chirografari nella ripartizione dell'attivo residuo, non potendosi in alcun modo ammettere l'accollo liberatorio per quella parte del finanziamento ipotecario eccedente il valore dell'aeromobile oggetto di garanzia (cfr. art. 54 della Legge Fallimentare).

Esemplificando:

- ✓ se il valore dell'aeromobile fosse pari a 100 di milioni Euro a fronte di un finanziamento di valore pari a 150 milioni di Euro, la banca creditrice potrebbe soddisfarsi in prelazione solo sui 100 milioni di Euro ricavati dalla vendita del bene e dovrebbe concorrere sui residui 50 milioni di Euro unitamente agli altri creditori chirografari. Se, tuttavia, i 50 milioni di Euro fossero oggetto di accollo da parte di CAI, si avrebbe una evidente elusione dell'art. 54 della Legge Fallimentare – ed una conseguente lesione della *par condicio creditorum* – perchè la banca creditrice si vedrebbe ripagata direttamente dall'offerente anzichè concorrere nella ripartizione dell'attivo residuo unitamente a tutti gli altri creditori chirografari.

* * *

Tutto ciò chiarito, si richiede agli Organi della procedura, ciascuno per quanto di propria competenza:

- ✓ di verificare, sulla base delle informazioni in proprio possesso attualmente non divulgate al pubblico in merito alla natura ed al valore dei crediti chirografari oggetto di accollo nonché in merito al valore di ogni singolo *asset* posto a garanzia dei finanziamenti, se, come si teme, l'accollo dei debiti proposto da CAI possa effettivamente tradursi in una lesione della *par condicio creditorum*, e, là dove una potenziale lesione dovesse essere effettivamente ravvisata,
- ✓ di concordare con CAI soluzioni alternative ispirate ad un trattamento egualitario dell'intero ceto creditorio.

Nella certezza di un pronto ed efficace riscontro ai contenuti della presente si porgono distinti saluti.

ANIMA S.G.R. S.p.A.

