

# Noleggio auto, sui big mina debito da 45 miliardi

## EFFETTO COVID

Il crollo dei ricavi rende il fardello insostenibile Hertz sull'orlo del default

Andrea Franceschi

Ci sono settori che sono stati falciati più di altri dalla tempesta Covid. Il comparto turistico e tutto l'indotto sono inevitabilmente finiti sotto pressione. Particolarmente vulnerabili si sono scoperti i big dell'autonoleggio a breve termine. I numeri dell'Aniasa, associazione italiana dell'industria dell'autonoleggio, sono indicativi degli effetti che il lockdown ha avuto sul comparto: il fatturato è crollato del 90% e ad aprile le aziende italiane hanno immatricolato appena 12 vetture a fronte delle 27214 dello stesso mese dell'anno scorso. Non è andata meglio nel resto del mondo come è facile intuire. Il problema è che un simile tsunami si è abbattuto su un comparto che deve strutturalmente far ricorso a un'abbondante dose di debito per finanziare l'attività corrente. Se si sommano i debiti complessivi delle tre multinazionali del settore (Avis, Hertz ed Europcar) si arriva quasi a 45 miliardi di dollari di cui circa la metà costituito da bond. Titoli che, al pari delle azioni delle società, sono inevitabilmente finiti nel mirino dei ribassisti mentre i prezzi dei credit default swap, i derivati che

servono a coprirsi dal rischio fallimento, hanno fatto registrare un'impennata record perché il mercato ha iniziato a prezzare il rischio bancarotta. Uno scenario che, peraltro, rischia di concretizzarsi rapidamente nel caso di Hertz.

A fine aprile l'azienda ha mancato il pagamento di una scadenza e in queste settimane sta trattando con i creditori una ristrutturazione del debito sui cui si dovrà chiudere un'intesa entro la scadenza del 22 maggio. In caso contrario sarà bancarotta. E una bancarotta particolarmente pesante dato che - stando alla banca dati S&P Market Intelligence - l'azienda ad oggi ha accumulato passività lorde per 20,5 miliardi di dollari. Con scadenze importanti per quest'anno (1,4 miliardi) e il prossimo (4,1 miliardi). Se anche si riuscirà a trovare l'intesa con i creditori il 2020 sarà una traversata nel deserto. L'azienda ha chiuso il primo trimestre con una perdita monstre (356 milioni di dollari) e potrebbe archiviare il 2020 con un fatturato quasi dimezzato. La crisi peraltro finirà per avere un'impatto sull'industria dell'auto visto che, per preservare la liquidità, l'azienda ha annunciato di voler cancellare il 90% degli ordini di nuovi modelli previsti per il 2020.

La situazione di Hertz è precipitata anche perché l'azienda non navigava in buone acque già prima della crisi Covid avendo chiuso in rosso i bilanci 2018 e 2019. Discor-

so diverso per le altre due big: la francese Europcar e l'altra big americana Avis (che controlla l'italiana Maggiore). Con alterne fortune le due aziende hanno sempre chiuso in utile il conto economico negli ultimi anni. La crisi comunque ha travolto anche loro. In Borsa i titoli hanno perso rispettivamente il 66 e il 63% mentre le quotazioni delle polizze anti-default si sono impennate a livelli mai visti. A inizio anno il prezzo per coprirsi sull'insolvenza a 5 anni di Avis viaggiava intorno ai 200 punti base, oggi siamo oltre 3000. Idem per Europcar che ha visto il prezzo delle polizze anti-default impennarsi del 1800 per cento. È vero che, rispetto ad Hertz, le due società hanno scadenze meno imminenti (il grosso del debito va a maturity nel 2020) ma c'è comunque la spesa per interessi da sostenere in un contesto di business senza precedenti e con prospettive sul futuro ancora tutte da decifrare.

### Autonoleggio sotto pressione

Balzano le polizze anti-default: cds a 5 anni dei tre big del settore



Fonte: Thomson Reuters



Peso: 16%