

Debito: scenari europei per il post Covid-19

Il parere dell'esperto

Cosa succede fuori dalla Comunità Europea? La risposta UK alla pandemia

Giovanni Marino

Director Grant Thornton FAS

La rapida diffusione del Covid-19 all'inizio del 2020 ha stravolto l'economia globale, il lockdown durante sia la prima che la seconda ondata hanno causato la più grave contrazione economica della storia. Durante la crisi molti Paesi hanno risposto implementando misure di stimolo fiscale a sostegno delle aziende in difficoltà che hanno portato ad un netto...

continua all'interno

Overview

Gli scenari dopo il Covid: effetti e prospettive dentro e fuori l'UE

Gabriele Felici

Partner Bernoni Grant Thornton

Nel precedente numero di Tophic avevamo affrontato il tema della ristrutturazione finanziaria di banche e aziende nella fase post Covid. In questo numero è nostra intenzione dare una visione meno locale e più ampia del fenomeno cercando di fornire un overview di quello che sta accadendo in altri Paesi europei. In particolare, abbiamo concentrato la nostra attenzione su tre diverse nazioni che per loro caratteristiche riteniamo...

continua all'interno

Approfondimento

L'impatto del Covid-19 sull'economia: le risposte di Spagna e Francia

Enrico Cimpanelli

Partner Grant Thornton FAS

La pandemia in corso, della quale si inizia a vedere qualche, seppur ancora timido, spiraglio, ha avuto significativi effetti economici e finanziari nell'ambito delle diverse realtà internazionali. Abbiamo cercato di comprendere come due Paesi membri della Comunità Europea, culturalmente più vicini a noi, abbiano risposto alla crisi pandemica e cosa ragionevolmente ci si può...

continua all'interno

WEBINAR

Why Inclusion & Diversity in Business is so important

15 giugno, 15.00 - 16.00

Iscrizioni sul sito web: [grantthornton.co.uk](https://www.grantthornton.co.uk)



Overview

Gli scenari dopo il Covid: effetti e prospettive dentro e fuori l'UE

di **Gabriele Felici**

Partner Bernoni Grant Thornton

Nel precedente numero di Tophic avevamo affrontato il tema della ristrutturazione finanziaria di banche e aziende nella fase post Covid. In questo numero è nostra intenzione dare una visione meno locale e più ampia del fenomeno cercando di fornire un overview di quello che sta accadendo in altri Paesi europei.

In particolare, abbiamo concentrato la nostra attenzione su tre diverse nazioni che per loro caratteristiche riteniamo possano fornire un quadro rappresentativo della situazione europea: ci riferiamo al Regno Unito, alla Francia e alla Spagna.

Ai fini di ottenere tale overview abbiamo coinvolto alcuni colleghi del network Grant Thornton specializzati nelle ristrutturazioni finanziarie di aziende che in base alla loro esperienza nel settore ci hanno fornito una situazione “as is” e “to be” dei rispettivi paesi, nonché alcuni spunti circa il ruolo che gli advisor finanziari hanno e potranno avere nel prossimo futuro nei piani di ristrutturazione finanziaria, conseguenti al venire meno delle misure di sostegno alle imprese attualmente in essere, che per definizione non potranno protrarsi ancora per un lungo periodo.

Un altro aspetto che è stato considerato è stato quello degli effetti della pandemia sul sistema bancario di ciascun paese oggetto della nostra indagine.

Per finire è stato chiesto ai colleghi del network di fornire, in sintesi, le principali misure adottate dai governi per sostenere le imprese nella fase di Covid al fine di comprendere le differenze tra le misure adottate nei paesi oggetto di indagine e quelle poste in essere dal nostro Governo.

**Fronteggiamo
il Covid-19 con
il Clever Desk**

bgt-grantthornton.it





Il parere dell'esperto

Cosa succede fuori dalla Comunità Europea? La risposta UK alla pandemia

Giovanni Marino, Director Grant Thornton FAS
in collaborazione con **Andy Charters**,
Partner Restructuring Grant Thornton UK LLP

La rapida diffusione del Covid 19 all'inizio del 2020 ha stravolto l'economia globale, il lockdown durante sia la prima che la seconda ondata hanno causato la più grave contrazione economica della storia. Durante la crisi molti Paesi hanno risposto implementando misure di stimolo fiscale a sostegno delle aziende in difficoltà che hanno portato ad un netto incremento del debito pubblico.

Tuttavia, alla luce della prevista ripresa dell'economia mondiale e della ridotta probabilità di ulteriori lockdown totali, il quadro economico per il 2021 dovrebbe registrare una crescita graduale con un miglioramento permanente a partire dal 2022. Sicuramente, nel percorso di ripresa economica, i paesi che meglio di altri hanno gestito la crisi e accelerato il processo di trasformazione (digitalizzazione, legislazione, modelli economici sostenibili) conseguiranno un innegabile vantaggio. Da queste considerazioni ha preso le mosse la discussione con **Andy Charters**, Partner Restructuring Grant Thornton UK LLP¹, per capire come il mercato UK ha gestito l'emergenza e sta progettando il futuro.

Il mercato UK: la gestione della pandemia e gli scenari futuri

Il governo britannico ha cercato di alleviare le tensioni finanziarie causate dalla pandemia da Covid-19 sia nel settore privato che in quello pubblico attraverso una serie di provvedimenti



Giovanni Marino

quali l'accesso alla cassa integrazione, l'erogazione di finanziamenti agevolati e il differimento delle scadenze tributarie.

Inoltre, è entrata in vigore una nuova legislazione che ha introdotto il *Restructuring Plan* e i processi di "Moratoria", entrambi mirati per permettere alle imprese di ristrutturare i propri debiti ed implementare piani di risanamento. Tali interventi rappresentano soluzioni con lo scopo di aiutare le imprese in difficoltà ad affrontare il 2021 e gli anni successivi.

Il *Restructuring Plan* introduce un sistema (*cross-class cram-down*), che permette alle società che propongono ai propri creditori un piano di ristrutturazione del debito di limitare l'influenza dei creditori dissenzienti quando viene presentato un valido processo di ristrutturazione e fino a quando viene ottenuto un supporto significativo da parte degli altri creditori.



Andy Charters

La Moratoria fornisce respiro alle società per predisporre un piano di risanamento, focalizzandosi sulla salvaguardia dell'impresa piuttosto che sulla realizzazione delle attività. Protegge le società da alcune azioni dei creditori per un periodo iniziale di 20 giorni lavorativi, che può essere esteso o concluso anticipatamente.

Inoltre, la nuova legislazione prevede uno stop temporaneo all'utilizzo di azioni esecutive per il recupero dei crediti e alle liquidazioni giudiziarie laddove la società sia incapace di far fronte ai propri debiti in conseguenza della pandemia.

Ulteriori informazioni circa il supporto messo in campo dal governo britannico².

Quali effetti sul sistema bancario?

Le banche hanno giocato un ruolo centrale nel Regno Unito, supportando i piani di aiuti messi in campo dal governo britannico e hanno cercato di essere pragmatiche e responsabili nel momento in cui sono state contattate da debitori in difficoltà nel rispettare i covenant finanziari o in crisi di liquidità.

Tutto ciò in presenza di un nuovo scenario lavorativo per i loro dipendenti, che per la maggior parte hanno dovuto riadattarsi rapidamente al lavoro da remoto.

Con il procedere del 2021 diventeranno più chiari gli impatti economici del Covid-19 così come il processo di recupero dei finanziamenti concessi all'interno di schemi sostenuti dal governo. Attualmente siamo in presenza di livelli molto alti di liquidità nel mercato e non è chiaro se questa situazione proseguirà per tutto il 2021 o se alcune delle posizioni di liquidità sono gonfiate artificialmente a causa dell'intervento continuativo del governo (specialmente per le misure a sostegno dei lavoratori che a causa del Covid-19 non hanno potuto lavorare).

Come in tutto il mondo, alcuni settori quali il commercio al dettaglio, il settore immobiliare, e quelli del tempo libero e alberghiero hanno subito l'impatto economico/finanziario maggiore della pandemia. Le banche con una maggiore esposizione in questi settori dovranno necessariamente monitorare attentamente le proprie posizioni, man mano che si procede verso la fine della pandemia con la conseguente ripresa economica. Anche se ad oggi i casi di insolvenza nel Regno Unito non hanno subito incrementi significativi, è possibile prevedere un incremento dei casi di imprese in difficoltà e in situazioni di insolvenza a partire dall'ultimo trimestre del 2021 per proseguire nel 2022. Questo farà incrementare la pressione su sistemi, processi e dipartimenti delle banche.

Ulteriori dettagli su come Grant Thornton UK può assistere banche e imprese³.



Quali effetti per le imprese ?

I dati sulla ristrutturazione e l'insolvenza per il primo trimestre del 2021 mostrano il permanere di un basso livello di procedure concorsuali, ma si sta anche assistendo ad un'attività di *corporate finance* più frenetica e le transazioni nel *mid-market* hanno mostrato un incremento significativo nel primo trimestre 2021. I progetti di ristrutturazione sono rimasti sui livelli del 2020, in particolare quelli promossi dai debitori, con una tendenza maggiore verso il settore immobiliare, quello dei viaggi e del turismo, alberghiero e del tempo libero. Come era facile ipotizzare, si sta assistendo agli effetti del prolungamento degli aiuti governativi e del divieto per i creditori, almeno fino al 30 giugno 2021, di richiedere la liquidazione giudiziaria delle società. Quanto appena esposto rappresenta un'ancora di salvezza per quelle imprese che altrimenti si sarebbero trovate in una situazione di *default*.

Si prevede che questa situazione durerà nell'immediato futuro e che i casi di insolvenza di imprese del *mid-market* non cresceranno significativamente fino al quarto trimestre 2021 (o forse sino al primo semestre 2022).

Ulteriori informazioni sulle previsioni di Grant Thornton UK per il 2021⁴.

Quale il ruolo dell'Advisor a supporto di banche e imprese ?

Per tutto il 2020, il nostro team dedicato alla ristrutturazione e all'insolvenza, il più grande al mondo e con una copertura globale, si è occupato di una grande varietà di incarichi. I progetti non si sono focalizzati soltanto sui settori notoriamente più colpiti dalla crisi, quali commercio al dettaglio, viaggi, turismo tempo libero e immobiliare, ma anche sui servizi finanziari, *oil & gas* e sanitario.

L'incertezza e le sfide portano inevitabilmente opportunità. È possibile, man mano che i flussi di cassa delle imprese si normalizzano e che i nuovi modelli operativi diventano consolidati, che il numero di scorpori (*carve-outs*) di attività e di imprese in vendita potrà aumentare nel 2021. Ciò porterà opportunità, per accelerare la crescita, a coloro che avranno disponibilità di fondi o che riusciranno ad accedervi facilmente.

Ulteriori dettagli su come Grant Thornton UK possa assistere banche e imprese⁵.

¹ <https://www.grantthornton.co.uk/people/andy-charters/>

² <https://www.grantthornton.co.uk/en/insights/navigating-government-funding-support/>

³ <https://www.grantthornton.co.uk/en/insights/uk-banking-sector-top-ten-themes-for-2021-and-beyond/>

⁴ <https://www.grantthornton.co.uk/en/insights/restructuring-review-q1-2021-what-does-the-future-hold/>

⁵ <https://www.grantthornton.co.uk/en/insights/restructuring-credentials/>



Approfondimento

L'impatto del Covid-19 sull'economia: le risposte di Spagna e Francia

di **Enrico Cimpanelli**, Partner Grant Thornton FAS in collaborazione con **Clotilde Delemazure**, Partner Grant Thornton France e **Carlos Asensio**, Partner Grant Thornton Spain

La pandemia in corso, della quale si inizia a vedere qualche, seppur ancora timido, spiraglio, ha avuto significativi effetti economici e finanziari nell'ambito delle diverse realtà internazionali.

Abbiamo cercato di comprendere come due paesi membri della Comunità Europea, culturalmente più vicini a noi, abbiano risposto alla crisi pandemica e cosa ragionevolmente ci si può aspettare per il futuro.

In questo compito siamo stati aiutati da due colleghi del network Grant Thornton: **Clotilde Delemazure**, Partner responsabile della practice Prévention et Restructuration di Grant Thornton France⁶ e **Carlos Asensio**, Partner della practice Debt Advisory & Financial Restructuring di Grant Thornton Spain⁷.

Ai due professionisti sono state poste 4 domande per comprendere cosa hanno fatto i rispettivi Paesi per fronteggiare la crisi economica innescata dalla pandemia, le conseguenze per le banche e per le imprese e il ruolo che gli advisor finanziari possono assumere nell'aiutare le imprese ad uscire dalla crisi finanziaria.

Di seguito le loro risposte, che se sotto certi aspetti risultano abbastanza simili tra di loro e alla realtà italiana, per altri si differenziano sia a causa del diverso approccio adottato dai singoli paesi sia per la soggettività nel rispondere da parte dei due professionisti.

Dal confronto appare come la Francia, rispetto alla Spagna e anche all'Italia, abbia fornito alle imprese più strumenti per superare la crisi che tuttavia sono stati concessi a tutte le imprese senza effettuare un'analisi circa il loro stato di salute ante pandemia.

Rivalutazione beni d'impresa

Scopri di più sul nostro sito

bgt-grantthornton.it



Quali le principali misure messe in campo dal governo per gestire le conseguenze economiche della pandemia?

FRANCIA

a cura di **Clotilde Delemazure**
Partner Grant Thornton France

Il governo francese ha introdotto svariate misure per supportare gli attori del mondo dell'economia. A partire da marzo 2020, centinaia di miliardi di Euro sono stati messi a disposizione per assicurarsi che le imprese avessero sufficienti risorse finanziarie per affrontare questo periodo eccezionale. I prestiti garantiti dallo stato ("PGE") - un meccanismo specifico ed eccezionale implementato per fornire un supporto a medio termine alle imprese in crisi sono stati erogati ad oltre 675.000 imprese. Questa misura è stata estesa fino a dicembre 2021, con la possibilità per tutte le imprese che lo desiderano di ottenere una proroga di uno o più anni per il rimborso. Tuttavia, dal momento che la durata massima dei PGE è di 6 anni, il rimborso sarà spalmato solo su 4 anni in caso di un secondo anno di proroga. Il punto è comprendere se le imprese saranno in grado di ripagare i prestiti ricevuti. Al momento, infatti, la preoccupazione principale per chi si occupa di *restructuring* è il cosiddetto "PGE debt wall".

Inoltre, la proroga delle scadenze fiscali e contributive sta aiutando ad alleviare l'impatto della crisi sanitaria. Infine, gli aiuti statali e in particolare l'introduzione di indennità di cassa integrazione a livello nazionale o mirate ai settori più colpiti (ristorazione, alberghiero ed eventi) a livello locale si stanno dimostrando efficaci per permettere alle imprese di continuare la loro attività. Le iniezioni di liquidità nel sistema economico hanno salvato un numero importante di imprese. Tuttavia, quando i PGE dovranno essere rimborsati e i debiti fiscali e contributivi dovranno essere corrisposti, il Covid farà indubbiamente sentire i suoi effetti sulle imprese più in crisi e dove la pandemia ha soltanto accentuato le difficoltà economico/finanziarie già esistenti.

SPAGNA

a cura di **Carlos Asensio**
Partner Grant Thornton Spain

Il governo spagnolo ha implementato diverse misure economiche per mitigare gli effetti della diffusione del Covid-19, tra cui la cassa integrazione (sospensione dei contratti di lavoro e la riduzione della giornata lavorativa) ("ERTE"), e sue successive proroghe, e finanziamenti per un importo pari a circa 100 miliardi di Euro, concessi per far fronte all'indebitamento delle imprese tramite garanzie prestate dalle banche fino a certi limiti (60%~80%) ("Garanzie ICO").

HR Consultancy Services

Scopri di più sul nostro sito web

bgt-grantthornton.it



Quali le conseguenze per le banche e quali i possibili scenari a medio termine?

FRANCIA

I prestiti garantiti dallo stato (“PGE”) hanno permesso alle imprese di assicurarsi i flussi di cassa per compensare gli effetti del lockdown prendendo in prestito ammontari fino ad un massimo di 3 mesi di fatturato. È pertanto logico chiedersi se i PGE non stiano tenendo in vita artificialmente imprese non in salute, descrivibili come “zombie”.

Nel breve periodo la strategia francese del Presidente E. Macron del “fare tutto il necessario” è stata così efficace che confrontando il primo trimestre 2020, pre-Covid con il primo trimestre 2021, il numero di procedure concorsuali è sceso del 32,1%, da 7.609 casi a 5.743.

A lungo termine, tuttavia, è importante essere vigili circa il sovraindebitamento delle imprese. Il Governo stima, infatti, una probabilità di inadempienza del 6,2% degli importi garantiti erogati.

Una proposta senatoriale ha richiesto che vengano mantenute le garanzie statali, con l’autorizzazione della Commissione europea, oltre i 6 anni previsti dai PGE. Al momento, tuttavia, non c’è ancora stato alcun riscontro da parte del Governo.

SPAGNA

Principalmente, un deciso incremento delle posizioni in sofferenza che hanno originato un calo dei buffer di capitale previsti del Tier 1 in base agli accordi di Basilea III. Le banche potrebbero pertanto trovarsi in una situazione in cui potrebbero non essere in grado di soddisfare i requisiti di solvibilità applicabili per legge, dal momento che la pandemia da Covid 19 ha causato un declassamento del rating della società e, di conseguenza, un incremento degli accantonamenti da parte delle banche per perdite su crediti ed una contrazione del credito.

È tuttavia importante sottolineare che attualmente tale incremento è stato mitigato dal Governo con le Garanzie ICO anche se, nel medio periodo, una volta che i nuovi rating delle società saranno emessi sulla base delle informazioni finanziarie relative all’esercizio 2020, le società richiederanno alle banche ulteriore liquidità, la cancellazione dei debiti o un incremento delle loro posizioni debitorie difficilmente sostenibili. Sarà in questo scenario che le banche avranno bisogno di maggiore flessibilità da parte dei regolatori per non effettuare ulteriori accantonamenti per perdite che impedirebbero loro di aiutare le imprese senza ulteriormente danneggiare i loro bilanci.

GET CONNECTED !

Follow us on

LinkedIn

YouTube



Instagram





Quali le conseguenze per le imprese e quali i possibili scenari di medio termine?

FRANCIA

La proroga degli aiuti di stato ha permesso, e permetterà, di mantenere i flussi di cassa aiutando le imprese a mitigare lo shock ciclico legato alla crisi sanitaria e quindi, in ultima analisi, ad evitare fenomeni di insolvenza. Tuttavia, queste misure potrebbero portare a ritardi nel processo decisionale delle imprese e ad incoraggiare un atteggiamento attendista. Questa situazione potrà essere superata da quelle imprese che prima della crisi non presentavano difficoltà strutturali, mentre quelle già in situazioni economico finanziarie complicate potrebbero non riuscire a resistere e non avere sufficienti prospettive di ripresa. Indubbiamente misure quali i prestiti garantiti dallo stato ("PGE") e gli altri aiuti visti in precedenza sono stati necessari, ma ora sembra ancor più necessario anticipare la gestione dei nuovi debiti accumulati. È pertanto essenziale per le imprese muoversi velocemente verso una strategia di ristrutturazione approfondita, operativa (*Transformation & Steering*) e/o finanziaria (rafforzamento del patrimonio/consolidamento dei debiti), mantenendo come principio guida la sostenibilità dell'impresa e la gestione del debito accumulato.

In linea con questa logica, il *Recovery Plan* del governo francese (100 miliardi di Euro da investire su 3 direttive principali: ecologia, competitività e coesione) mira a supportare la ripresa con prestiti partecipativi e altre tipologie di aiuti. Tuttavia, non tutte le imprese francesi potranno accedere a questi aiuti e, in ogni caso, per poterne usufruire dovranno dimostrare la loro sostenibilità.

SPAGNA

Da una prospettiva societaria si potrebbe concludere che (i) l'ERTE e le sue successive proroghe hanno permesso alle imprese di ridurre i costi strutturali e compensare il drastico calo di ricavi e profitti causato dalla pandemia; inoltre (ii) la concessione di garanzie ICO ha permesso alle imprese di avere sufficiente liquidità per mantenere la loro operatività ed onorare i propri impegni finanziari. Tuttavia, nel medio termine, si prevede che le imprese usciranno dalla pandemia con una leva finanziaria/indice di indebitamento più elevato (principalmente a causa dei prestiti concessi con le Garanzie ICO e della ridotta redditività delle attività) e con una maggiore incertezza circa le loro prospettive future, dal momento che il Covid ha modificato le preferenze dei consumatori e i loro modelli di consumo. Di conseguenza, le imprese si troveranno ad affrontare una situazione in cui avranno necessità di ulteriore liquidità o di rifinanziare i loro debiti (richiedendo un allungamento delle relative scadenze o tramite la cancellazione di parte del loro debito finanziario in base alla loro capacità di rimborso) per continuare la loro attività.



Come possono gli advisor finanziari supportare le banche e le imprese nella fase post-pandemia?

FRANCIA

Al fine di riuscire a implementare la trasformazione di cui sopra, gli *advisor* finanziari dovranno intervenire in 3 fasi distinte ma complementari tra loro:

- prima di tutto, valutando la situazione con una diagnosi operativa e finanziaria;
- in secondo luogo, con una revisione del *business plan*: è in questa fase che le ipotesi su cui si basano i *business plan* devono essere riviste e validate al fine di assicurare sia la sostenibilità dell'impresa che le condizioni per la trasformazione o riorganizzazione necessarie raggiungerne gli obiettivi;
- sulla base della seconda fase, sarà poi necessario fare previsioni dei flussi di cassa necessari per identificare e quantificare le esigenze di finanziamento a sostegno delle attività imprenditoriali.

L'interconnessione di queste tre fasi permetterà una condivisione degli sforzi tra i soci, il debito pubblico e quello privato.

Nella seconda metà del 2020, lo Stato francese, tramite il Ministero dell'economia e delle Finanze, ha lanciato una gara d'appalto per selezionare 5 società di consulenza per assisterlo, tramite due diligence finanziarie e operative indipendenti, nella ristrutturazione delle imprese. Il *team Recovery & Reorganisation* di Grant Thornton France è rientrato tra i 5 selezionati. Questo riconoscimento conferma il posizionamento di GT Francia tra i principali *player* nell'ambito del *Restructuring*.

SPAGNA

Gli *advisor* finanziari potrebbero aiutare ad identificare e strutturare piani di finanziamento da utilizzare quale alternativa ai prestiti bancari, agendo come esperti indipendenti in grado di verificare il rispetto e l'implementazione dei piani di azione sui quali si basano i *business plan* presentati dalle imprese. Il rigore e le competenze multidisciplinari mettono gli *advisor* finanziari in una posizione privilegiata per monitorare e migliorare la produttività delle imprese, nonché per correggere i modelli *non performing* e *recovery* su cui si basano le banche.

⁶ <https://www.grantthornton.fr/fr/nos-experts/clotilde-delemazure/>

⁷ <https://www.grantthornton.es/en/meet-our-people/carlos-asensio/>

Per maggiori info:

FRANCIA: <https://www.grantthornton.fr/fr/service/conseil-financier/prevention-et-restructuration/>

SPAGNA: <https://www.grantthornton.es/en/services/financial-advisory/debt-advisory-and-financial-restructuring/>

STATUS QUO SITS IDLE.

Audit | Tax | Advisory



Status Go™

SHIFTS INTO HIGH GEAR.

Ready for a high-performance
approach to quality?

Welcome to Status Go.

bgt-grantthornton.it | ria-grantthornton.it



©2021 Bernoni & Partners (Bernoni Grant Thornton) and Ria Grant Thornton SpA. All rights reserved. Grant Thornton' refers to the brand under which the Grant Thornton member firms provide assurance, tax and advisory services to their clients and/or refers to one or more member firms, as the context requires. 'GTIL' refers to Grant Thornton International Ltd (GTIL). Bernoni & Partners (Bernoni Grant Thornton) and Ria Grant Thornton SpA are both member firms of Grant Thornton International Ltd (GTIL). GTIL and each member firm of GTIL is a separate legal entity. GTIL is a non-practicing, international umbrella entity organised as a private company limited by guarantee incorporated in England and Wales. GTIL does not deliver services in its own name or at all. Services are delivered by the member firms. GTIL and its member firms are not agents of, and do not obligate, one another and are not liable for one another's acts or omissions. The name 'Grant Thornton', the Grant Thornton logo, including the Mobius symbol/device, and 'Instinct for Growth' are trademarks of GTIL. All copyright is owned by GTIL, including the copyright in the Grant Thornton logo; all rights are reserved.