ALERT MEMORANDUM

Coronavirus: considerazioni e impatti sulla *disclosure* degli emittenti.

10 marzo 2020

L'epidemia correntemente in atto del ceppo di Coronavirus denominato SARS-CoV-2 (il "Coronavirus") ha e avrà significative ripercussioni, oltre che da un punto di vista personale e sociale, anche sulle attività economiche, sui mercati e sulle prospettive delle imprese, inclusi naturalmente gli emittenti quotati.

Il Coronavirus e le misure restrittive adottate dai governi e dalle autorità locali al fine di contenerne la diffusione potrebbero incidere, tra l'altro, sulla capacità degli emittenti:

- di approvvigionarsi dai fornitori di materie prime e componenti;
- di mantenere i precedenti livelli di produzione o erogazione dei servizi;
- di generare ricavi e utili;
- di ottenere o preservare le risorse finanziarie.

In tale contesto, gli emittenti sono chiamati a valutare l'opportunità e le modalità per comunicare al mercato gli effetti – potenziali o attuali – del Coronavirus sulle proprie attività e prospettive.

Al contempo, alcune autorità di vigilanza sui mercati finanziari hanno identificato alcune linee guida circa le misure che gli emittenti dovrebbero adottare per assicurare un adeguato livello di trasparenza al mercato relativamente agli impatti del Coronavirus sulle proprie attività.

Per qualsiasi domanda relativa ai temi discussi in questa nota, potete contattare qualsiasi avvocato del nostro studio con cui siete abitualmente in contatto, ovvero gli autori del memorandum indicati di seguito.

MILANO

Pietro Fioruzzi
pfioruzzi@cgsh.com

Paolo Rainelli
prainelli@cgsh.com

Nicole Puppieni
npuppieni@cgsh.com

MILANO
Via San Paolo 7
20121 Milano
T: +39 02 72 60 81
F: +39 02 86 98 44 40

ROMA

Giuseppe Scassellati-Sforzolini
gscassellati@cgsh.com

ROMA
Piazza di Spagna 15
00187 Roma
T: +39 06 69 52 21
F: +39 06 69 20 06 65

© Cleary Gottlieb Steen & Hamilton LLP, 2020. Tutti i diritti sono riservati.

Questo memorandum, che contiene informazioni generali e non può essere considerato come parere legale, è destinato ai clienti e amici di Cleary Gottlieb al fine di aggiornarli su sviluppi normativi che potrebbero essere di loro interesse. Attraverso questo memorandum "Cleary Gottlieb" e lo "studio" si riferiscono a Cleary Gottlieb Steen & Hamilton LLP e ad entità ad esso collegate in alcune giurisdizioni; il termine "uffici" comprende le sedi di tali entità collegate.

I. Le linee guida della SEC e gli emittenti statunitensi

L'autorità statunitense di vigilanza sui mercati finanziari (*Securities and Exchange Commission*, "SEC"), con due comunicati pubblicati in data 30 gennaio e 19 febbraio, 2020, ha invitato gli emittenti: (i) a rafforzare l'attenzione dei propri revisori e *team* di *audit* interni circa i potenziali impatti del Coronavirus sulle proprie attività e (ii) a comunicare al mercato i potenziali impatti del Coronavirus, ove opportuno, nelle sezioni dedicate ai c.d. "eventi futuri"(*subsequent events*) dei propri bilanci annuali e trimestrali.

Taluni emittenti statunitensi, in conformità alle indicazioni fornite dalla SEC, hanno provveduto alla *disclosure* degli impatti del Coronavirus con le seguenti modalità:

- inclusione di appositi fattori di rischio nei bilanci relativi all'anno 2019. A titolo esemplificativo, specifici fattori di rischio hanno avuto a oggetto (i) l'interruzione o la riduzione del ritmo degli approvvigionamenti da parte di fornitori situati nei paesi in cui il Coronavirus ha avuto una maggiore diffusione, (ii) gli effetti del Coronavirus sul trasposto e la logistica di merci e materie prime e (iii) gli impatti del Coronavirus sulla domanda dei prodotti o servizi offerti dall'emittente;
- indicazione e quantificazione degli impatti del Coronavirus sulle prospettive future dell'emittente nelle relazioni sulla gestione relative ai bilanci annuali (in particolare, nella sezione denominata "*Management Discussion and Analysis*").
- pubblicazione di comunicati stampa *ad hoc* in merito a specifiche scelte strategiche derivanti dalla situazione contingente o eventuali contrazioni degli utili connesse al Coronavirus.

II. Le linee guida dell'AMF e gli emittenti francesi

Anche l'autorità francese di vigilanza sui mercati finanziari (*Autorité des marchés financiers*, "AMF") ha emanato, in data 28 febbraio, 2020 delle linee guida per la *disclosure* da parte degli emittenti quotati sui mercati francesi. In particolare, la AMF ha individuato due possibili canali di *disclosure*:

- *disclosure* periodica, mediante inclusione nei bilanci annuali relativi all'anno 2019. Al riguardo, la AMF invita gli emittenti a descrivere gli impatti del Coronavirus (i) nella sezione del bilancio dedicata alla descrizione delle prospettive dell'emittente per l'anno 2020, (ii) nella sezione del bilancio dedicata agli eventi successivi alla chiusura dell'esercizio 2019 e (iii) nei fattori di rischio contenuti nella relazione sulla gestione relativa all'anno 2019, eventualmente menzionando le misure adottate al fine di mitigare i rischi derivanti dal Coronavirus;
- *disclosure* continuativa, mediante comunicazione di informazioni privilegiate ai sensi del Regolamento (UE) 596/2014 sugli abusi di mercato (*Market Abuse Regulation*, "MAR").

L'AMF ha anche sottolineato che le informazioni possedute da un emittente circa i potenziali impatti significativi del Coronavirus sulle attività, i risultati o le prospettive della società possono costituire informazioni privilegiate ai sensi del MAR e debbono dunque essere rese note al mercato senza indugio nella forma di un comunicato stampa ai sensi della normativa applicabile.

III. La *disclosure* degli emittenti quotati italiani

Consob sta vigilando sulla regolarità delle contrattazioni e sull'operatività dei mercati italiani, ma, come molte altre autorità di vigilanza europee, non ha ancora fornito specifiche indicazioni agli emittenti italiani riguardo la *disclosure* sugli impatti del Coronavirus.

Tuttavia, nell'attesa delle indicazioni che dovessero giungere dalla Consob, i suggerimenti forniti dalle autorità straniere – e in particolare dall'AMF, stante la parziale identità della normativa di riferimento – possono rappresentare un'utile guida anche per gli emittenti italiani.

Alla luce di quanto indicato dalla SEC e dall'AMF, gli emittenti italiani dovrebbero tenere in considerazione quanto segue:

- valutare gli impatti del Coronavirus sulle attività produttive della società, sulla capacità di generare ricavi e sui flussi di cassa;
- valutare l'impatto delle misure di contenimento adottate dalle competenti autorità sulle attività produttive della società, sulla capacità di generare ricavi e sui flussi di cassa, in particolare per le società aventi la propria sede e/o attività significative nelle zone di contenimento;
- laddove la società ritenga che il Coronavirus abbia o potrebbe avere un impatto significativo sulle attività e le prospettive dell'emittente, trattare l'informazione quale informazione privilegiata e darne *disclosure* ai sensi del MAR;
- includere i necessari riferimenti agli impatti del Coronavirus sull'emittente nei bilanci relativi all'esercizio 2019 e nella prima trimestrale 2020 (ove redatta);
- in occasione di eventuali emissioni di prodotti finanziari, includere nei relativi prospetti adeguati riferimenti – in particolare in termini di fattori di rischio – sui potenziali effetti del Coronavirus sull'attività della società.

La scelta circa le modalità nonché l'opportunità stessa di effettuare tale *disclosure* dipenderanno da un'analisi fattuale caso per caso, che dovrà tenere conto sia del settore di attività dell'emittente sia della sua specifica esposizione ai rischi connessi al Coronavirus.

….

CLEARY GOTTLIEB