

## 银行金融法律法律热点问题

### 熊猫债券方兴未艾

#### ——从中国法律角度简析熊猫债券的申请和发行

2018年9月8日，中国人民银行和财政部联合颁布了《全国银行间债券市场境外机构债券发行管理暂行办法》(以下简称“《**银行间熊猫债券办法**》”)，该办法与上海证券交易所和深圳证券交易所(以下合称“**交易所**”)于2018年3月分别颁布的《关于开展“一带一路”债券业务试点的通知》(以下简称“《**交易所熊猫债券通知**》”)，分别构成了境外机构在银行间债券市场和交易所债券市场申请发行熊猫债券的统领性法律文件；连同中国人民银行和中国银行间市场交易商协会(以下简称“**交易商协会**”)已发布的银行间债券市场规则，以及中国证券监督管理委员会(以下简称“**中国证监会**”)和交易所已发布的交易所债券市场规则，初步形成了熊猫债券的法律监管体系。我们理解，交易商协

会正在制定外国政府类机构、国际开发机构、非金融企业法人等在全国银行间债券市场注册发行债券的业务指引，该等指引出台后，熊猫债券的监管体系将更加完善。具体法规汇总见本文**附件一**。

本文依据熊猫债券发行的最新法规动态，并结合本所以往项目经验，从中国法律角度简要梳理了不同主体申请发行熊猫债券的基本流程以及需要关注的主要问题，以抛砖引玉，供相关熊猫债券市场参与者参考和讨论。

#### 一、银行间债券市场熊猫债券基本流程

##### 1、发行人为非金融企业

(一) 主管部门及注册程序		备注
1、	向交易商协会递交注册申请。	同时适用于公开发行和非公开发行
2、	如涉及募集资金出境或其他超出交易商协会权力范围需特殊豁免的事项，需取得中国人民银行的同意。	
(二) 主体资格及发行实质条件		备注
1、	主体资格 (1) 发行人具有法人资格； (2) 发行人为非金融企业； (3) 发行人为交易商协会会员； (4) 发行人历史沿革合法合规； (5) 发行人依法有效存续，即根据法律、法规、规范性文件及公司章程，发行人没有应当终止的情形出现。	公开发行及非公开发行均适用
2、	实质条件 公开发行中期票据/短期融资券的，发行人累计债券余额不超过公司净资产的百分之四十。	仅适用于公开发行
3、	募集资金用 债务融资工具募集资金如应用于中国境内，应符合中国法	公开发行及非公开发行均适用

	途限制	律法规及政策要求的生产经营活动。	
<b>(三) 申请文件清单（以下申请文件清单可能根据监管机构的要求调整）</b>			<b>备注</b>
1、	注册报告		公开发行及非公开发行均适用
2、	发行人营业执照		公开发行及非公开发行均适用
3、	发行人公司章程及与其一致的有权机构决议		公开发行及非公开发行均适用
4、	主承销商推荐函		公开发行及非公开发行均适用
5、	募集说明书/定向募集说明书/定向发行协议		公开发行：募集说明书； 非公开发行：如向专项机构投资人和特定机构投资人（如有）定向发行债务融资工具，需编制《定向募集说明书》； 如仅向特定机构投资人定向发行，则编制《定向发行协议》。
6、	发行人最近三年/两年经审计的财务报告及母公司会计报表及最近一期的会计报表		公开发行须提交三年一期财务报告和审计报告；非公开发行须提交两年一期财务报告和审计报告
7、	评级报告（主体信用评级报告及跟踪评级安排、债项信用评级报告及跟踪安排）		公开发行及非公开发行均适用
8、	信用增进（如有），需提供： （1） 信用增进函或信用增进协议； （2） 信用增进机构营业执照； （3） 信用增进机构《公司章程》、有权机构决议及有关内控制度； （4） 信用增进机构近三年/近两年经审计的财务报告及母公司会计报表、及近一期会计报表		公开发行及非公开发行均适用，仅在财务报告/审计报告的要求上有区别（公开发行三年一期；非公开发行两年一期）
9、	发行人中国律师出具的法律意见书		公开发行及非公开发行均适用
10、	发行人所在国家（地区）具有相关法域执业资质的律师事务所出具的法律意见书		公开发行及非公开发行均适用
11、	承销协议		公开发行及非公开发行均适用
12、	中国会计准则与审计报告所适用会计准则的差异报告（如适用）		公开发行适用
13、	境外会计师同意函（如适用）		公开发行及非公开发行均适用
14、	交易商协会要求的其他文件		

## 2、 发行人为外国政府类机构、国际开发机构

<b>(一) 主管部门及注册程序</b>			<b>备注</b>
1、	向交易商协会递交注册申请。		同时适用于公开发行和非公开发行
2、	注册前需取得中国人民银行的同意。		
<b>(二) 主体资格</b>			<b>备注</b>
1、	外国政府类机构是主权实体。		公开发行及非公开发行均适用
2、	国际开发机构是进行开发性贷款和投资的多边、双边及地区国际开发性金融机构并根据其相关协定或文件设立并存续。		
<b>(三) 申请文件清单（以下申请文件清单可能根据监管机构的要求调整）</b>			<b>备注</b>
1、	注册报告		公开发行及非公开发行均适用
2、	发行人发行债券的内部授权文件（包括并不限于其立法机关或政府关于发行债券的相关法案、批准书、同意书或其他具有同等效力的文件，或其财政或经济主管部门对债券发行的官方确认函或其他具有同等效力的文件，或发行人章程性文件及与其相符的有权机构决议）		公开发行及非公开发行均适用
3、	主承销商推荐函		公开发行及非公开发行均适用
4、	募集说明书/定向募集说明书/定向发行协议		公开发行：募集说明书； 非公开发行：如向专项机构投资人和特定机构投资人（如有）定向发行债务融资工具，需编制《定向募集说明

		书》；如仅向特定机构投资者定向发行，则编制《定向发行协议》。
5、	发行人最近三年/两年经审计的财务报告或经济数据报告及最近一期的财务报告或经济数据报告（如有）	公开发行须提交三年一期财务报告和审计报告；非公开发行须提交两年一期财务报告和审计报告
6、	评级报告（主体信用评级报告及跟踪评级安排、债项信用评级报告及跟踪安排）（如有）	公开发行及非公开发行均适用
7、	发行人中国律师出具的法律意见书	公开发行及非公开发行均适用
8、	发行人所在国家（地区）具有相关法域执业资质的律师事务所，或司法机构，或具有相关职权和资质的发行人内部法律顾问出具的法律意见书	公开发行及非公开发行均适用
9、	承销协议	公开发行及非公开发行均适用
10、	中国会计准则与审计报告所适用会计准则的差异报告（如适用）	公开发行适用
11、	境外会计师同意函（如适用）	公开发行及非公开发行均适用
12、	交易商协会要求的其他文件	

### 3、发行人为金融机构

<b>（一） 主管部门及注册程序</b>		<b>备注</b>
1、	境外金融机构法人在全国银行间债券市场发行债券应经中国人民银行核准。	同时适用于公开发行和非公开发行
2、	境外金融机构法人应按照全国银行间债券市场相关规定在债券发行定价前，将当期发行的更新募集说明书、信用评级报告（若有）、承销协议和承销团协议、法律意见书以及其他最终相关文件向中国人民银行备案。	
<b>（二） 主体资格</b>		<b>备注</b>
1、	实际缴纳资本不低于 100 亿元人民币或等值货币。	公开发行及非公开发行均适用
2、	具有良好的公司治理机制和完善的风险管理体系。	
3、	财务稳健、资信良好、最近三年连续盈利。	
4、	具备债券发行经验和良好的债务偿付能力。	
5、	受到所在国家或地区金融监管当局的有效监管，主要风险监管指标符合金融监管当局规定。	
<b>（三） 申请文件清单（以下申请文件清单可能根据监管机构的要求调整）</b>		<b>备注</b>
1、	债券发行申请	公开发行及非公开发行均适用
2、	发行人有权机构关于同意债券发行的有效决议或其他证明文件	公开发行及非公开发行均适用
3、	募集说明书	公开发行及非公开发行均适用
4、	近三年的财务报告、审计报告，及最近一期财务报告（若有）	公开发行及非公开发行均适用
5、	所在国家或地区金融监管当局同意其开展相关金融业务有关证明文件	公开发行及非公开发行均适用
6、	信用评级报告及跟踪评级安排说明（若有）	公开发行及非公开发行均适用
7、	担保协议及担保人资信情况说明（若有）	公开发行及非公开发行均适用
8、	发行人境内法律顾问出具的法律意见书	公开发行及非公开发行均适用
9、	发行人所在国家（地区）具有相关法域执业资质的律师事务所出具的法律意见书	公开发行及非公开发行均适用
10、	中国会计准则与审计报告所适用会计准则的差异报告（如适用）	公开发行适用
11、	境外会计师同意函（如适用）	公开发行及非公开发行均适用
12、	承销协议	公开发行及非公开发行均适用，《暂行办法》中未明确要求，但实践中通常要求提交
13、	各中介机构承诺函	公开发行及非公开发行均适用，《暂行办法》中未明确要求，但实践中通常要求提交
14、	中国人民银行要求的其他文件	

## 二、交易所债券市场熊猫债券基本流程

根据《交易所熊猫债券通知》，“一带一路”沿线国家（地区）政府机构、一般企业和金融机构均可向交易所申请发行“一带一路”熊猫债券。目前，交易所市场仅有非金融企业发行的先例，无金融机

构和外国主权类机构、国际开发机构发行的先例。我们理解非金融企业及金融机构均适用下述清单。但除“一带一路”熊猫债券外，外国主权类机构、国际开发机构于交易所市场发行熊猫债券的主体资格及发行实质条件尚待交易所进一步明确。

(一) 主管部门及审批程序		备注
1、	申请递交交易所，交易所及中国证监会审阅申报材料，最终审核通过后中国证监会批准公开发行公司债券	适用于公开发行公司债券
2、	申请递交交易所，交易所审核通过后出具无异议函批准非公开发行公司债券	适用于非公开发行公司债券
(二) 主体资格及发行实质条件		备注
1、	主体资格	发行人合法设立并有效存续，不存在可能导致停业、解散或影响其合法存续的事由。
2、	实质条件	公开发行公司债券的，应当符合以下条件： (1) 股份有限公司的净资产不低于人民币三千万元，有限责任公司的净资产不低于人民币六千万； (2) 累计债券余额不超过公司净资产的百分之四十； (3) 最近三年平均可分配利润足以支付公司债券一年的利息； (4) 筹集的资金投向符合国家产业政策； (5) 债券的利率不超过国务院限定的利率水平。
3、	募集资金用途限制	公开发行公司债券，募集资金应当用于核准的用途；
		非公开发行公司债券，募集资金应当用于约定的用途。 (1) 除金融类企业外，募集资金不得转借他人。 (2) 发行人应当指定专项账户，用于公司债券募集资金的接收、存储、划转与本息偿付。
4、	内部审批	发行公司债券，发行人应当依照相关法律或者公司章程相关规定对以下事项作出决议： (1) 发行债券的数量； (2) 发行方式； (3) 债券期限； (4) 募集资金的用途； (5) 决议的有效期； (6) 如果对增信机制、偿债保障措施作出安排的，也应当在决议事项中载明。
5、	发行方式	非公开发行证券，不得采用广告、公开劝诱和变相公开方式。
6、	公开发行的禁止性事项	发行人不得存在以下情形： (1) 前一次公开发行的公司债券尚未募足； (2) 对已公开发行的公司债券或者其他债务有违约或者延迟支付本息的事实，仍处于继续状态； (3) 最近三十六个月内公司财务会计文件存在虚假记载，或发行人存在其他重大违法行为； (4) 本次发行申请文件存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏； (5) 严重损害投资者合法权益和社会公共利益的情形。
7、	非公开发行的禁止性事项	发行人不得存在以下情形： (1) 最近 12 个月内公司财务会计文件存在虚假记载，或公司存在其他重大违法行为； (2) 对已发行的公司债券或者其他债务有违约或延迟支付本息的事实，仍处于继续状态； (3) 最近 12 个月内因违反《公司债券发行与交易管理办法》被中国证监会采取监管措施；

	(4) 最近两年内财务报表曾被注册会计师出具否定意见或者无法表示意见审计报告； (5) 擅自改变前次发行债券募集资金的用途而未做纠正，或本次发行募集资金用途违反相关法律法规； (6) 存在严重损害投资者合法权益和社会公共利益情形； (7) 发行人不得是地方融资平台公司（本条所指的地方融资平台公司是指根据国务院相关文件规定，由地方政府及其部门和机构等通过财政拨款或注入土地、股权等资产设立，承担政府投资项目融资功能，并拥有独立法人资格的经济实体）； (8) 发行人不得是国土资源部等部门认定的存在“闲置土地”、“炒地”、“捂盘惜售”、“哄抬房价”等违法违规行为的房地产公司； (9) 发行人不得是典当行。	
<b>(三) 申请文件清单（以下申请文件清单可能根据监管机构的要求调整）</b>		<b>备注</b>
1、	募集说明书	公开发行及非公开发行均适用
2、	募集说明书摘要	公开发行及非公开发行均适用
3、	发行人关于本次公司债券发行的申请报告	仅适用于公开发行，递交给中国证监会
4、	发行人关于本次公司债券上市的申请报告	仅适用于非公开发行，递交给交易所
5、	发行人关于面向合格投资者非公开发行公司债券挂牌转让的申请	仅适用于非公开发行，递交给交易所
6、	发行人的有权机构决议	公开发行及非公开发行均适用
7、	公司章程	公开发行及非公开发行均适用
8、	设立证书	公开发行及非公开发行均适用
9、	主承销商核查意见	公开发行及非公开发行均适用
10、	发行人境内律师和注册地律师出具的法律意见书	公开发行及非公开发行均适用
11、	发行人最近三年/两年的财务报告和审计报告及最近一期的财务报告或会计报表	公开发行须提交三年一期财务报告和审计报告；非公开发行须提交两年一期财务报告和审计报告
12、	发行人董事会（或者法律法规及公司章程规定的有权机构）、会计师事务所及注册会计师关于非标准无保留意见审计报告的补充意见（如有）	公开发行及非公开发行均适用
13、	中国会计准则与审计报告所适用会计准则的差异鉴证报告	公开发行及非公开发行均适用
14、	本次公司债券发行募集资金使用的有关文件	公开发行及非公开发行均适用
15、	债券受托管理协议	公开发行及非公开发行均适用
16、	债券持有人会议规则	公开发行及非公开发行均适用
17、	资信评级机构为本次发行公司债券出具的资信评级报告	仅适用公开发行
18、	本次发行公司债券的担保合同、担保函、担保人就提供担保获得的授权文件（如有）；担保财产的资产评估文件（如为抵押或质押担保）	公开发行及非公开发行均适用
19、	担保人最近一年的财务报告（并注明是否经审计）及最近一期的财务报告或会计报表（如适用）	公开发行及非公开发行均适用
20、	发行人全体董事、监事和高管对发行申请文件真实性、准确性和完整性的承诺书	公开发行及非公开发行均适用
21、	募集说明书差异比较情况的说明	仅适用于公开发行
22、	申请文件申报差异说明	公开发行及非公开发行均适用
23、	电子文件与原件一致承诺函	公开发行及非公开发行均适用
24、	中介机构联系表	公开发行及非公开发行均适用

### 三、申请发行熊猫债券需要关注的主要问题

#### 1、会计准则和审计问题

《银行间熊猫债券办法》对国际开发机构、境外金融机构法人和非金融企业法人适用的会计准则、审

计及会计师事务所报备要求如下：

	国际开发机构	境外金融机构法人和非金融企业法人	外国政府类机构
会计准则	公开披露有关财务报告的，应在募集说明书及财务报告的显著位置声明其财务报告所使用的会计准则。若未使用中国企业会计准则或经财政部按照互惠原则认定已与中国企业会计准则实行等效的会计准则（以下简称“ <b>等效会计准则</b> ”）编制所披露的财务报告，应同时披露所使用会计准则与中国企业会计准则重要差异的说明。	公开披露有关财务报告的，应在募集说明书及财务报告的显著位置声明其财务报告所使用的会计准则。若未使用中国企业会计准则或等效会计准则编制所披露的财务报告，应同时提供如下补充信息：  (一) 所使用会计准则与中国企业会计准则的重要差异；  (二) 按中国企业会计准则调节的差异调节信息，说明会计准则差异对境外机构财务报表所有重要项目的财务影响金额。	《银行间熊猫债券办法》未明确说明。我们理解部分外国政府类机构并不编制财务报告。  对于未编制财务报告的外国政府类机构应披露经济数据报告，并就其立法机关或政府审计部门对经济数据的审计情况进行说明。
	定向发行：境外机构定向发行债券的，可由境外机构与定向合格机构投资者自主协商确定财务报告所采用的会计准则。		
审计和鉴证要求	境外机构发行债券，采用中国企业会计准则编制财务报告的，应当聘请中国境内具有证券期货业务资格的会计师事务所对财务报告进行审计；采用其他会计准则编制财务报告的，应当聘请中国境内具有证券期货业务资格的会计师事务所或符合条件的境外会计师事务所进行审计。  境外机构发行债券所提供的按照中国企业会计准则调节的差异调节信息应当经中国境内具有证券期货业务资格的会计师事务所鉴证。		
会计师事务所报备要求	境外会计师事务所接受境外机构委托对其在中国境内发行债券相关财务报告进行审计的，应当接受财政部监管，并按照有关要求向财政部备案。境外会计师事务所所在国家或地区与财政部签署审计监管等效协议，或就发债签署专门审计监管合作协议的，按照协议约定执行。		

一直以来，熊猫债券发行人适用的会计准则与中国企业会计准则的差异处理是诸多熊猫债券发行中的难题。《银行间熊猫债券办法》出台前，经财政部认定已与中国企业会计准则实行等效的会计准则仅包括欧盟成员国上市公司在合并财务报表层面所采用的国际财务报告准则以及香港企业会计准则，而适用上述等效会计准则的熊猫债券发行人数量有限，导致许多有意向发行熊猫债券的发行人的发行计划因此搁置。《银行间熊猫债券办法》出台后，明确了使用非等效会计准则的发行人在公开发行人时补充相关信息后可申请发行，同时如发行人认为补充信息有困难的，也可以选择定向发行的方式。

## 2、发行和投资熊猫债券的税务问题

### (1) 所得税

对于债息所得，只有发行人和投资者均为中国非居民企业的情况下，才免于中国企业所得税纳税义务；对于转让价差所得，在投资者为中国居民企

业的情况下将产生中国企业所得税纳税义务。值得注意的是，境外投资者虽然注册在境外，但如果其实际管理机构位于境内，其仍然构成中国企业所得税法下的中国居民企业，从而产生中国企业所得税纳税义务。

### (2) 增值税

境外投资者转让熊猫债券属于提供中国增值税法规规定的金融商品转让服务，如果熊猫债券的受让方在中国境外，境外投资者的转让收入依法不需要缴纳中国增值税；如果熊猫债券的受让方在中国境内，境外投资者的转让收入依法应当缴纳中国增值税，但是境外投资者属于经中国人民银行认可的境外机构，可以免于缴纳增值税。

关于熊猫债券涉税问题的详细分析，可参考本所此前的研究简讯《境外投资者投资“熊猫债”涉税问题简析》，网址为 <http://www.junhe.com/law-reviews/706>。

另外，熊猫债券发行人应同时考虑所在国家或地区对债券发行及债券投资的税务征收法律法规。

### 3、适用法律和争议解决相关问题

《银行间熊猫债券办法》未明确规定熊猫债券发行及交易文件的适用法律及争议解决机制。部分熊猫债券发行人由于对中国法律不甚了解，且在境外资本市场有丰富的债券发行经验，希望熊猫债券发行及交易文件适用其惯用选择的外国法并在国外进行仲裁。

但是，从目前实践来看，虽《银行间熊猫债券办法》对适用法律和争议解决未作出明确规定，主管机关仍要求熊猫债券发行及交易文件适用中国法律并选择在中国进行争议解决（包括诉讼和仲裁）。

### 4、担保结构发行相关问题

在国际资本市场，部分集团公司会选择设立特殊目的子公司用于集中融资，将业务活动和融资活动相分离。在此结构下，特殊目的子公司作为发行人发行债券，由集团母公司提供连带责任担保，募集资金用于集团公司业务经营。该等集团公司在中国境内发行熊猫债券，通常也希望采取同样的担保结构发行。

虽然《银行间熊猫债券办法》未明确规定担保结构，但我们理解在一定条件下可以采用上述担保结构发行，由于在此等结构下发行人主要依赖担保人的信用发债，对发行人的资格条件、申请文件和信息披露等要求，担保人应同样适用。

另外，非金融企业发行债券的募集资金不能用于借贷，在上述担保结构下，募集资金一般并非用于发行人自身或其合并报表范围内子公司，而是用于担保人（一般为发行人的母公司）或其子公司，满足何种标准才能允许该等募集资金使用路径，仍有待与主管机关沟通并进一步澄清。

### 5、交易所熊猫债券的发行主体问题

按照《交易所熊猫债券通知》，政府机构、一般企业和金融机构均可向交易所申请发行熊猫债券，但目前交易所市场发行熊猫债券的主体均为境外非金融机构，尚未有境外金融机构于交易所市场发行熊猫债券的先例。现行法律法规并未禁止境外金融机构于交易所市场发行熊猫债券，但实践中因金融机构主要于银行间债券市场发行债券，且募集资金使用将涉及中国人民银行事先同意等原因，境外金融机构如计划于交易所市场发行熊猫债券，应当提前与中国人民银行、中国证监会及交易所事先沟通发行方案的可行性。

### 6、熊猫债券项目律师分工问题

熊猫债券项目因发行人注册在境外，往往会涉及多家律师事务所共同为发行人提供法律服务的情况。在发行人注册地与上市地在不同法域的情况下，可能多达五家律师所，比如发行人境内律师、发行人国际律师、发行人注册地律师（或内部法律顾问）、发行人上市地律师和承销商境内律师，但一般是二家律师所参与，即发行人境内律师和发行人当地律师。各律师所的职责和分工请见本文的附件二。

余永强	合伙人	电话：86 10 8553 7648	邮箱地址：yuyq@junhe.com
雷天啸	律师	电话：86 10 8553 7690	邮箱地址：leitx@junhe.com
石芸	律师	电话：86 10 8553 7660	邮箱地址：shiyun@junhe.com

三位作者参与多个金融企业（比如渣打银行、加拿大国民银行、马来亚银行等）、非金融企业（比如法液空、威立雅、中国燃气等）、政府机构（比如沙迦政府等）和国际开发机构（比如新开发银行等）发行的熊猫债券项目。

本文仅为分享信息之目的提供。本文的任何内容均不构成君合律师事务所的任何法律意见或建议。如您想获得更多讯息，敬请关注君合官方网站“[www.junhe.com](http://www.junhe.com)”或君合微信公众号“君合法律评论”/微信号“JUNHE\_LegalUpdates”。



## 附件一：熊猫债券适用的主要法律法规

### 1、 银行间债券市场

除适用《银行间熊猫债券办法》外，在目前的法律框架下，在银行间市场发行的熊猫债券，根据发行主体不同，参照适用以下法规：

适用阶段	非金融企业	政府类机构	国际开发机构	金融机构
申请阶段	1、《银行间熊猫债券办法》 2、《银行间债券市场非金融企业债务融资工具管理办法》 3、《非金融企业债务融资工具注册发行规则》 4、《非金融企业债务融资工具公开发行注册工作规程》			1、《银行间熊猫债券办法》 2、《关于在银行间债券市场发行绿色金融债券有关事宜的公告》（仅适用于绿色债券）
发行阶段	1、《银行间市场非金融企业债务融资工具发行规范指引》 2、《非金融企业债务融资工具集中簿记建档业务操作规程》			1、《全国银行间市场金融债券发行管理办法》 2、《全国银行间市场金融债券发行管理操作规程》
簿记建档	1、《关于非金融企业债务融资工具集中簿记建档工作有关事项的公告》 2、《中国银行间市场交易商协会关于通过中国银行间市场交易商协会综合业务和信息服务平台开展集中信息披露业务有关事项的通知》			
非居民账户开立	1、《境外机构人民币银行结算账户管理办法》 2、《人民币银行结算账户管理办法实施细则》 3、《中国人民银行关于境外机构人民币银行结算账户开立和使用有关问题的通知》			
跨境划拨	1、《关于境外机构境内发行人民币债券跨境人民币结算业务有关事宜的通知》 2、《中国人民银行关于全口径跨境融资宏观审慎管理有关事宜的通知》			
登记托管	1、《银行间市场清算所股份有限公司债券登记托管、清算结算业务规则》 2、《银行间市场清算所股份有限公司债券发行登记业务操作指南》			
债券通	1、《内地与香港债券市场互联互通合作管理暂行办法》 2、《中国人民银行、香港金融管理局联合公告——关于批准中国外汇交易中心暨全国银行间同业拆借中心、中央国债登记结算有限责任公司、银行间市场清算所股份有限公司和香港交易及结算有限公司、香港债务工具中央结算系统香港与内地债券市场互联互通合作上线的公告》 3、《银行间市场清算所股份有限公司“债券通”北向南业务指南》（试行）			
信息披露	1、《银行间债券市场非金融企业债务融资工具信息披露规则》			1、《全国银行间债券市场金融债券信息披露操作细则》
存续期管理	1、《银行间债券市场非金融企业债务融资工具持有人会议规程》 2、《银行间债券市场非金融企业债务融资工具主承销商后续管理工作指引》 3、《银行间债券市场非金融企业债务融资工具突发事件应急管理指引》			1、《中国人民银行关于加强绿色金融债券存续期监督管理有关事宜的通知》（仅适用于绿色债券）
评级	《银行间债券市场开展信用评级业务有关事宜公告》			

### 2、 交易所债券市场



以下法律法规为中国证监会的公司债方面的规定，不区分主体性质适用，交易所方面以上海证券交易所规则为例，深圳证券交易所亦有相关规则。

适用阶段	主要法律法规
发行审批阶段	<ol style="list-style-type: none"> <li>1、《中华人民共和国证券法》</li> <li>2、《公司债券发行与交易管理办法》</li> <li>3、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 23 号——公开发行公司债券募集说明书（2015 年修订）》</li> <li>4、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 24 号——公开发行公司债券申请文件（2015 年修订）》</li> <li>5、《上海证券交易所公司债券预审核指南》</li> <li>6、《上海证券交易所公司债券上市预审核工作流程》</li> <li>7、《上海证券交易所非公开发行公司债券业务管理暂行办法》</li> <li>8、《非公开发行公司债券备案管理办法》</li> <li>9、《非公开发行公司债券项目承接负面清单》</li> <li>10、《关于开展“一带一路”债券业务试点的通知》</li> </ol>
上市审批阶段	<ol style="list-style-type: none"> <li>1、《上海证券交易所公司债券上市规则》</li> </ol>
簿记建档	<ol style="list-style-type: none"> <li>1、《上海证券交易所公司债券簿记建档发行业务指引》</li> </ol>
非居民账户开立	<ol style="list-style-type: none"> <li>1、《境外机构人民币银行结算账户管理办法》</li> <li>2、《人民币银行结算账户管理办法实施细则》</li> <li>3、《中国人民银行关于境外机构人民币银行结算账户开立和使用有关问题的通知》</li> </ol>
跨境划拨	<ol style="list-style-type: none"> <li>1、《关于在全国范围内实施全口径跨境融资宏观审慎管理的通知》</li> <li>2、《中国人民银行关于全口径跨境融资宏观审慎管理有关事宜的通知》</li> </ol>
信息披露	<ol style="list-style-type: none"> <li>1、《公司债券日常监管问答（一）至（七）》</li> <li>2、《公开发行公司债券监管问答（一）至（五）》</li> <li>3、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 38 号——公司债券年度报告的内容与格式、关于公开发行公司债券的上市公司年度报告披露的补充规定》</li> <li>4、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 39 号——公司债券半年度报告的内容与格式、关于公开发行公司债券的上市公司半年度报告披露的补充规定》</li> <li>5、《公司债券临时报告信息披露格式指引》</li> </ol>
登记结算	<ol style="list-style-type: none"> <li>1、《中国证券登记结算有限责任公司债券登记、托管与结算业务细则》</li> <li>2、《中国证券登记结算有限责任公司非公开发行公司债券登记结算业务实施细则》</li> </ol>
受托管理人	<ol style="list-style-type: none"> <li>1、《公开发行公司债券受托管理协议必备条款》</li> <li>2、《公司债券受托管理人处置公司债券违约风险指引》</li> </ol>
评级	<ol style="list-style-type: none"> <li>1、《中国证券业协会、上海证券交易所、深圳证券交易所关于进一步明确债券评级信息披露规范的通知》</li> </ol>

## 附件二：熊猫债券发行项目中各方律师分工

在发行人需要所有交易文件均为中英文版的情况下，根据目前市场惯例，我们总结熊猫债券项目中发行人中国律师、发行人注册地律师和发行人国际律师以及承销商中国律师的简要分工。

另外，提示注意以下：

- 1、在发行人为政府类机构或国际开发机构的情况下，发行人注册地律师的工作可由发行人的内部法律顾问承担；
- 2、发行人国际律师与发行人注册地律师可以为同一家；在没有发行人国际律师的情况下，发行人国际律师的工作将由发行人中国律师和发行人注册地律师或发行人内部法律顾问承担；
- 3、对于已上市的发行人且上市地与注册地不一致的，发行人还需要聘用上市地律师；
- 4、实践中，根据承销商内部审核及法律部门要求，承销商可能不聘用律师。

工作职责	发行人中国律师	发行人国际律师	发行人注册地律师	承销商中国律师
尽职调查	a) 为准备披露文件起草文件清单并为出具中国法律意见书开展尽职调查 b) 将发行人国际律师/承销商中国律师的尽调清单合稿	为起草披露文件准备文件清单并开展尽职调查	为出具法律意见书开展尽职调查	a) 起草英文版尽调清单 b) 协助承销商开展尽职调查
募集说明书或其他披露文件	a) 根据发行人国际律师起草的英文版，起草中文版披露文件 b) 后续修改中文版披露文件 c) 将中国监管机构反馈意见从中文翻译成英文，并协助项目整体中英文翻译。 d) 就与交易相关的中国境内销售限制向发行人提供建议和协助	a) 起草第一稿英文版披露文件（包括发行人信息披露和风险因素等内容） b) 后续修改英文版披露文件 c) 审阅中文版披露文件，确保中文版披露文件与英文版一致 d) 就与交易相关的销售限制向发行人提供建议和协助	从当地法律角度审阅英文披露文件	审阅中英文版披露文件
中国监管相关审批的协调工作	a) 协助及协调主承销商及发行人国际律师/发行人当地	协助发行人对中国监管机构意见进行反馈，并起草相关文件	协助发行人对中国监管机构与当地法律部门的意见进行反馈，并起草相关文件	协助承销商对中国监管机构意见进行反馈，并起草相关文件

	<p>律师的工作</p> <p>b) 协助与中国监管机构沟通 (如需)</p>			
承销协议	<p>a) 从中国法角度审阅中英文版承销协议</p> <p>b) 就承销协议与承销商/承销商中国律师谈判</p>	<p>a) 审阅英文版承销协议</p> <p>b) 协调发行人中国律师/发行人当地律师, 确保中英文承销协议已体现各轮/各稿承销协议相关修改意见</p> <p>c) 就承销协议与承销商/承销商中国律师谈判</p>	从当地法律角度审阅英文版承销协议	<p>a) 依据各方初步同意的模板起草中英文版承销协议</p> <p>b) 后续修改中英文承销协议</p> <p>c) 就承销协议与发行人律师谈判</p>
申请报告及其他交易文件 (包括证券结算/服务协议及托管协议等)	起草交易所需中英文版申请报告及交易文件	<p>a) 审阅中英文版</p> <p>b) 协调发行人中国律师/发行人相关法律部门/发行人当地律师/承销商中国律师, 确保所有中英文交易文件已体现各轮/各稿交易文件相关修改意见</p>	从当地法律角度审阅英文版申请文件	审阅中英文版申请报告及交易文件
法律意见书	出具中国法律意见书	不适用	出具注册地的中英文版法律意见书	<p>a) 向承销商出具中国法律意见书</p> <p>b) 审阅发行人律师出具的中英文版法律意见书草稿</p>
发行人内部决议文件	审阅内部决议文件并翻译成中文	不适用	起草英文版	审阅内部决议文件
发行人财务报告 (发行人提供中英文版)	为起草中文版披露文件审阅发行人财务数据	为起草英文版披露文件审阅发行人财务数据	不适用	审阅披露文件中财务信息的披露
承销团协议及承销商为本交易所需的其他文件	不适用	不适用	不适用	<p>a) 根据承销商提供模板起草初稿</p> <p>b) 后续修改文件</p>