

新冠病毒肺炎-亚太资本市场相关问题

新冠病毒肺炎疫情的爆发，对多个行业、多个国家和地区的商业造成了干扰。本简报中，我们将重点介绍此次疫情导致的资本市场相关的问题，探讨在此非常时刻进行资本市场交易时需要考虑的实际因素。

文件申报及财务报表

在某些国家和地区，因新冠病毒肺炎的影响（例如旅行限制和隔离），专业顾问在过去一段时间内无法正常进行必要的审计、调查和其他现场尽职调查的工作。某些地区，这些情况仍然存在。这将影响财务报表和年度报告的编制，从而导致相关报告的定稿和公布发生延迟。

合规义务

企业需要了解相关监管机构和证券交易所是否已采取紧急措施，以处理公司在发布财务报表和提交年度报告方面所面临的困难。

香港证券及期货事务监察委员会（“证监会”）和香港联合交易所有限公司（“联交所”）于2020年2月4日发表联合声明，建议上市公司如果无法按照上市规则发布初步业绩公告或经审计财务报表，则应尽早同联交所联系。联合声明列明了联交所期望上市公司提供的信息内容，以及在何种情况下允许上市公司股票不停盘，并且明确了联交所和证监会在此情况下共同考虑的因素。联合声明指出，联交所及证监会的目标是，尽量避免影响股份买卖，并同时确保广大投资者能继续充分接收信息以便作出有根据的投资决定。联合声明全文链接 https://www.hkex.com.hk/News/News-Release/2020/200204news?sc_lang=zh-HK。

上海证券交易所（“上海证交所”）亦于2020年2月2日发布通知，明确如果上市公司因新冠病毒肺炎影响无法如期披露2019年年度报告，可以向上海证交所申请，根据上市规则，年报披露截止日期将延期至2020年4月30日前。通知全文链接：

http://www.sse.com.cn/aboutus/mediacenter/hotandd/c/c_20200202_4991650.shtml。

对于需要向美国证券交易委员会（“美国证监会”）提交年报的上市公司，美国证监会于2020年3月4日发布了一项命令，规定对于受新冠病毒肺炎影响的公司，3月和4月的截止日期予以监管放宽。命令全文链接：

<https://www.sec.gov/news/press-release/2020-53>。

债券文件下的定期报告

债券发行人也应考虑，回顾债券发行文件中信息承诺和保证的部分，以核实发行人提供财务报表和其他相关报告或证明（包括与遵守财务保证有关的证明）的最后期限。相关截止日期通常是财务报告期间的特定期间（例如财务年度的最后一天之后的120天）。

在要求债券持有人同意豁免信息承诺和保证（包括遵守财务保证）或许是不可能的或不现实的情况下，如债券发行人认为其在履行义务方面会遇到困难，应尽早咨询律师。

债券发行人同时应当留意其在发生违约事件或潜在违约事件后的通知义务。

新交易

根据资本市场发行的相关披露规定，债券发行人在债券发行交易中，通常需要披露最新的财务报表。债券发行人及其顾问在考虑新债券发行交易时，应当考虑新财务报表的相关时间安排以及财务报表何时能够公布。

计划外的非营业日

我们建议资本市场参与者考虑计划外的非营业日对相关合同项下付款义务、交付义务，计算期、估值日以及能否发出所需通知的影响。在相关条款中，营业日的定义通常是银行或市场开门营业的日期。

尽职调查、信息披露和风险因素

对于正在进行的交易或新交易，需要仔细分析和考虑以确定新冠病毒肺炎疫情对发行人实际业务和运营造成干扰的程度及其影响。鉴于新冠病毒肺炎疫情在全球范围的影响日益严重，这一点尤其需要仔细考虑。

尽职调查

在资本市场交易中，可能需要进行深度尽职调查，目的是向发行人了解疫情对发行人实际业务和运营的干扰所导致的直接、持续以及远期的影响。请参阅下文“问对尽职调查的问题”。

考虑到可能存在实际困难，在交易最初就需要讨论尽职调查计划。例如，因旅行限制，现场尽职调查（包括中国发行人交易中通常进行的现场文件尽职调查）无法进行。

信息披露和风险因素

在确定新冠病毒肺炎疫情对发行人的影响后，发行文件中的信息披露和风险因素章节需要反映尽职调查的结果。信息披露均应准确反映新冠病毒肺炎疫情的影响，以便为投资者提供相关情况的真实信息。

发行文件中通常已包含风险因素，讨论流行病和传染病（如猪流感、H1N1、MERS 和 SARS）疫情的影响。项目工作团队需要仔细考虑，并且发行人和顾问需要讨论，决定是否需要增加风险因素的内容，或者将新冠病毒肺炎疫情作为一个独立的风险因素。在过去的数周，新冠病毒肺炎疫情的风险因素披露在业界出现不同的版本，且有将其作为独立的风险因素的趋势。当然，这一过程无疑取决于新冠病毒肺炎疫情对发行人影响的严重性。

不可抗力、无重大不利变化以及“灾难”条款

在资本市场交易中，认购协议、承销协议和配售协议通常包含不可抗力条款、无重大不利变化条款以及“灾难”条款或这三项条款的个别某项。

不可抗力条款通常规定交易交割的条件是国内外金融、政治或经济条件、汇率或外汇管制方面未发生认购方、承销商或配售代理认为可能严重影响证券成功发行和分销或在二级市场交易的变化。

无重大不利变化条款通常规定交易交割的条件是就证券发行而言，发行人状况（财务状况或其他）或整体事务无重大不利变化，且经合理判断亦没有可能涉及重大不利变化的任何趋势。

问对尽职调查的问题

以下内容并非详尽列表，需要结合发行人和交易的具体情况考虑：

- 发行人业务是否涉及受新冠病毒肺炎疫情影响的国家或地区，其当前或未来的风险敞口（运营、财务业绩或其他方面）；
- 新冠病毒肺炎疫情对发行人的业务或供应链（包括任何相关材料或服务的采购）的当前或潜在的影响；
- 新冠病毒肺炎疫情对发行人的员工、债权人、客户、供应商、分销商、合作伙伴或其他重要对手方的影响或潜在影响；
- 新冠病毒肺炎疫情对发行人的对流动资金、金融债务和融资渠道的影响，包括对发行人财务保证、监管比率和其他限制的影响，是否存在任何潜在或实际的违约事件、相关的交叉违约和其他潜在问题；以及
- 针对任何上述事项的任何应急计划或其他备选计划的详细信息。

“灾难”条款通常规定交易交割的条件是未发生可能严重影响证券成功发行和分销或在二级市场交易的事件或系列事件（包括任何当地、国家或国际灾难、敌对、暴动、武装冲突、恐怖主义、天灾或流行病的爆发或升级）。

同许多有效期较长的商业合同不同，认购协议、承销协议和配售协议通常在签署后、交割前的较短期间内有效。我们建议资本市场交易当事方审慎考虑是否援引此类条款。要想主张相关变化、趋势、事件或升级构成不可抗力、重大不利变化或“灾难”（视情况而定），其在签署至交割期间的严重程序需要足以导致市场或发行人事务（视情况而定）显著恶化。相关情况很难证明，因此只有在极少数情况下才会援引此类条款。当事方应评估以这种方式终止交易的严重性以及市场对此的反应。

针对此次新冠病毒肺炎疫情，高伟绅为客户制备了相关简报，包括疫情对其他商业合同中不可抗力条款的影响（全文链接

<https://www.cliffordchance.com/briefings/2020/02/coronavirus-and-force-majeure.html>）以及疫情对亚太地区贷款融资背景下不可抗力条款的影响（全文链接 <https://www.cliffordchance.com/briefings/2020/03/coronavirus-covid-19-issues-relating-to-loan-financings-in-apa.html>）。

央行以及监管干预

央行和其他监管机构可干预、调整宏观审慎监管政策，为银行和金融机构引入新的资金筹集机制，应对疫情对企业的经济影响。美国联邦储备委员会（“美联储”）此前将联邦基金利率紧急下调 50 个基点，这是美联储自 2008 年金融危机以来首次紧急下调该利率，香港金融管理局随之于 2020 年 3 月 4 日也宣布将基准利率下调 50 个基点至 1.5%。

“疫情防控”债

高伟绅就中国农业发展银行（“农发行”）2020 年 2 月 17 日发行的 15 亿元人民币、息率 3.40% 的五年期债券，为联席全球协调人、联席账簿管理人以及联席牵头经办人提供法律服务，这也是首批为帮助抗击疫情发行募资的点心债。

您在交易中是否考虑了下列事项？

以下事项非详尽列表，需要结合交易的具体情形具体分析。

- **尽职调查** — 是否需要考虑此次疫情对发行人的影响？如有，项目工作团队是否已经进行了深入的尽调，理解此次疫情对发行人的影响？参见上文“[问对尽职调查的问题](#)”
- **信息披露和风险因素** — 是否需要在发行文件中加入或更新体现此次疫情影响的相关信息及风险因素？如有，发行文件是否已包含或更新相关信息？
- **批准和同意** — 如果交易需征得监管机构或其他方批准或同意，项目工作团队是否考虑过相关申请和批准流程有无受到此次疫情爆发的影响？中国国家发展和改革委员会（“**国家发改委**”）于2020年2月4日发布通知，宣布受此次疫情影响的公司均可在规定期限内提交书面申请，申请将到期外债额度登记证明延长6个月。
- **文件的签署及交付** — 因物流和供应链受阻，加之许多公司允许员工在家办公，因此，项目工作团队有必要从法律及实际操作角度出发，提前考虑有效、及时签署和交付文件所需采取的步骤，尤其是要求提交正本文件（如契据、总额债券凭证和担保文件等）的交易。此外，发行人还应考虑向监管机构交付交割后正本申报文件的时限问题（监管部门可能为应对此次疫情对此作特殊安排）。高伟绅专门起草了文件电子方式签署的客户简报，详见：<https://www.cliffordchance.com/briefings/2020/03/coronavirus--can-electronic-signatures-help-.html>。
- **最新财务报表何时制备完成** — 发行人和审计师是否能及时制备最新财务报表，以便进行新发行交易或遵循法定或约定义务？参见“[文件申报及财务报表](#)”。
- **路演和营销推广** — 因出行受限，基于网络的“云路演”、在线平台和电话会议逐步取代了现场路演以及营销。项目工作团队需注意妥善制备相关流程和管控，确保营销流程的真实完整性。请项目工作团队考虑是否需要补充或更新云路演的免责声明，以涵盖诸如未经授权参与、录制和下载演示文稿等之类的问题。为发行人提供服务的承销商和顾问需确保其自身合规，具备通过虚拟方式开展网上路演和营销的许可。例如，在各不同辖区能否取得相关许可？相关人员有无因疏忽在未经许可情况下在该辖区从事受监管活动？

高伟绅为此次疫情爆发及其影响制备了一系列专题客户简报，详见：https://www.cliffordchance.com/insights/thought_leadership/coronavirus.html。

联系我们

香港



王彦琳
亚太区资本市场业务
主管合伙人
T + 852 2826 2457
E connie.heng
@cliffordchance.com



雷懿德
合伙人
T + 852 2826 3447
E alex.lloyd
@cliffordchance.com



马凡特
合伙人
T + 852 2825 8927
E matt.fairclough
@cliffordchance.com



陈菡淇
合伙人
T + 852 2825 8891
E angela.chan
@cliffordchance.com



蔡重阳
合伙人
T + 852 2826 2466
E david.tsai
@cliffordchance.com



陈方中
合伙人
T + 852 2826 3424
E mark.chan
@cliffordchance.com



James Booth
资深顾问律师—企业信
托业务主管（亚太区）
T + 852 2826 2430
E james.booth
@cliffordchance.com



Malini Budhwani
专业支持律师
T + 852 2826 2483
E malini.budhwani
@cliffordchance.com

新加坡



Johannes Juette
合伙人

T + 65 6410 2293
E johannes.juette
@cliffordchance.com



Gareth Deiner
合伙人

T + 65 6410 2202
E gareth.deiner
@cliffordchance.com

东京



Leng-Fong Lai
联席管理合伙人

T + 81 3 6632 6625
E leng-fong.lai
@cliffordchance.com



Reiko Sakimura
联席管理合伙人

T + 81 3 6632 6616
E reiko.sakimura
@cliffordchance.com

以上有关中国的内容系基于我们作为国际法律顾问就客户在中国的经营活动中代表客户的经验，不应视为就中国法律的适用的法律意见。与所有在中国设有办公室的国际律师事务所相同，尽管我们可以提供有关中国法律环境影响的信息，但我们不能从事中国法律事务。本所具有中国法律职业资格的雇员现在不能作为中国律师执业。本文仅供一般参考，其内容不一定论及各相关重要课题，也不一定涵盖论题的各个方面。本文并非为提供法律意见或其他咨询意见而编写。如欲进一步了解有关课题，欢迎联系本所。

www.cliffordchance.com

Clifford Chance, 27th Floor, Jardine House,
One Connaught Place, Hong Kong

© Clifford Chance 2020

Clifford Chance

Abu Dhabi • Amsterdam • Barcelona • Beijing •
Brussels • Bucharest • Casablanca • Dubai •
Düsseldorf • Frankfurt • Hong Kong • Istanbul •
London • Luxembourg • Madrid • Milan •
Moscow • Munich • Newcastle • New York •
Paris • Perth • Prague • Rome • São Paulo •
Seoul • Shanghai • Singapore • Sydney •
Tokyo • Warsaw • Washington, D.C.

Clifford Chance has a co-operation agreement
with Abuhimed Alsheikh Alhagbani Law Firm
in Riyadh.

Clifford Chance has a best friends relationship
with Redcliffe Partners in Ukraine.