

【文章编号】1002—6274(2017)01—046—09

“僵尸企业”破产重整中银行债权实现的法律保障^{*}

杨 松

(辽宁大学法学院 辽宁 沈阳 110136)

【内容摘要】破产重整是问题企业恢复健康的一项重要制度。实践中,银行作为“僵尸企业”破产重整中最大的债权人,其债权保护面临两方面的突出问题:一方面,重整计划批准过程中缺少必要的正当程序、强制批准情况下重整计划草案的内容设计不利于银行债权的实现;另一方面,在具体重整方法中,银行债转股方式面临法律适用上的障碍。在“僵尸企业”市场处置过程中,银行债权实现法律保障的内容主要包括:其一,通过建立重整计划草案批准前的正当程序,给予银行债权人能够充分表达自己意见的机会;其二,通过重整计划草案批准后的异议机制,来保障债权人权益的有效救济;其三,通过银行与金融资产管理公司、银行与普通企业等不同主体间“债转股”方式的分析,结合《商业银行法》、《破产法》、《担保法》、《公司法》等法律,提出银行与“僵尸企业”间债转股的具体内容,推进银行债权以市场化处置的方式实现。

【关键词】僵尸企业 破产重整 银行债权 重整计划 债转股

【中图分类号】DF411 【文献标识码】A

“僵尸企业”并没有一个统一的界定和法律标准,通常是指那些已经停产或半停产、连年亏损、主要靠政府补贴或银行续贷而存在的企业。在“僵尸企业”破产重整过程中,银行通常是占比最大的债权人。20世纪90年代日本“僵尸企业”处置经验表明,过度放纵银行的行为而不施以明确的法律制度来处理“僵尸企业”问题,会导致银行为了救助该类企业而从事虚假贷款重组,该种政策对健康企业造成不良影响,并损害公平市场竞争。^{[1]P1943-1977}完善的破产重整制度对于债权人合法权益的实现、以及良好市场竞争秩序之维护具有极其重要的意义。但按照我国现行《企业破产法》第八章关于“重整”的相关规定,债权人利益难以得到应有的保障,主要表现为:重整计划草案的批准程序不健全、债权人对重整计划的异议及处理机制缺失、重整计划的执行机制设计不科学等方面。如果按照我国现行法律框架下关于“破产重整”的规定来处理“僵尸企业”,会给银行债权的实现带来诸多障碍。同时,在重整的具体方法中,“债转

股”再一次成为实务与理论界的热点话题,曾经“国企改革”的主要功臣,如今是否能够继续发挥应有的功效需要我们重新关注。在现行法律安排下,债转股救助方式难以在现有银行债权人与债务人之间适用。因此,从权利人利益维护和“僵尸企业”健康恢复的目标出发,应当对现行“破产重整”制度中的相关内容进行修改和调整,并在修改《商业银行法》关于商业银行持股非银行金融机构限制的基础上,允许银行债权人有条件地合法持有债务企业股权,同时,将《国务院关于积极稳妥降低企业杠杆率的意见》(以下简称国发〔2016〕54号文)的相关内容同法律的修改相结合,将政策法律化。“僵尸企业”市场出清中银行债权人权益保障需要做出系统化、整体性的应对,既需要我们从保障程序正义的角度完善破产重组计划批准程序,也需要我们将债转股这一“优质”方法科学合理地应用到“僵尸企业”处置中,通过市场化的方式来保障银行债权的实现。

^{*} 基金项目:本文系教育部哲学社会科学重大课题攻关项目“加快发展民营金融机构的法律保障研究”(13JZD012)、司法部国家法治与法学理论研究项目立项课题重点项目“中国推动国际金融秩序变革的法律问题研究”(12SFB1006)的阶段性成果。

作者简介:杨松(1968-),女,辽宁沈阳人,法学博士,辽宁大学法学院二级教授、博士生导师,中国银行法学研究会副会长,中国国际经济贸易法学研究会副会长,教育部新世纪人才,第五届全国十大杰出青年法学家,研究方向为金融法学。

一、破产重整程序中银行债权人权利的法律保障

(一) 我国《破产法》第87条重整计划草案强制批准制度存在的问题

我国《企业破产法》第87条规定了重整计划的“强制批准”制度,即在债权人表决组并未全部通过重整计划草案时,法院可以经债务人或管理人的申请,在重整计划草案符合法定条件的情况下,强制批准重整计划草案而使重整计划生效的强制批准制度。该条第二款规定了六项具体可强制批准的情况,其中前四项是针对不同债权人表决组的债权,在法院强制批准重整计划草案的情况下的具体条件及能够获得的待遇保障。由于清偿保护的特殊性,所以对于职工债权、税收债权(不包括重整中新增的债权)涉及的重整计划草案的强制批准一直存在争议。强制批准制度中存在的问题主要表现为:强制批准程序的公正与公开问题、以及87条第2款第(一)项“有担保债权组”和第(三)项“普通债权组”在具体重整实践中债权人权益的保障问题。

1. 强制批准程序不符合程序公正与公开的基本要求

我国现行《破产法》只规定了破产重整计划草案强制批准的申请、批准的类型、以及应遵循的公平与可行性原则,但并没有对法院如何审查进入强制批准程序作出明确规定,即法律并没有规定透明的、强制批准前的程序审查机制,如听取管理人、债务人、债权人及有关监管部门和专家对拟批准计划草案的意见。这种状况使得法院对重整计划草案的强制批准决定缺少正当程序的支持。根据美国《破产法》第1128条的规定,重整方案的批准需要举行听证,各方当事人可以在听证会上反对批准方案、提出意见。^[2]“在强制批准重整计划前,通知所有利害关系人,特别是对重整计划持反对意见的人,通过举行听证会或开庭审理的方式,给各方对重整计划所涉的权益调整和商业判断充分发表意见的机会,并且在必要时可以聘请有关专家发表意见,弥补法院商业判断知识和经验的不足,这是一种体现程序公正的制度安排。”^[3]重整制度功能的实现需要采取具有一定强制性的法律实施机制,但必须同时保证这种强制措施具有合法性与合理性,必须严格规定其适用的公正条件以及异议者的权利救济渠道。^[4]程序利益的保障是权利人实现合法权益的基本前提,现行法律关于“强制批准”的

制度安排,为了节约时间和成本,不仅牺牲了债权人及时了解重整信息、表达意见的程序权利,还放弃了赋予权利人事后对批准决定不服而寻求救济的有效途径。

2. “有担保债权组”中存在债权实现方式不利于债权人利益保护的情况

在债权清偿中,如果有担保的债权担保物价值充足,债权人完全可以实现债权。但实践中,法院和管理人或债务人常常会出于企业恢复经营或平衡其他债权利益受偿的考虑,而采取一些担保债权实现的替代性方案,使得原本可以全额实现债权的有担保债权人只能被动接受债权的部分直接实现与部分可期待利益结合的实现方式。例如,在A公司的重整计划草案中,银行甲债权申报额2000万,其抵押物价值3000万,现债务人或管理人提出重整计划草案计划:为了企业恢复经营,甲的有担保债权分两部分实现,一是甲的50%债权(1000万)自重整计划执行的第二个年度起,分5年还清(包括本息);二是另外50%的债权以每10元置换1股的比价进行债转股(如果按照国发〔2016〕54号文的相关规定),甲银行可控制A公司股份100万股。可见,对于“有担保债权”强制批准的法律设计无疑是以牺牲有担保债权人利益为代价。特别是,存在地方政府对地方重点企业具有“保护意图”的情况,对企业提供信贷支持的银行债权人通常会成为最后的“买单者”。银行的资金常常会被人们潜意识地认为是“国家的钱”,在企业发生危机时,无论是“僵尸企业”还是相关政府,都会要求银行减免利息、甚至放弃债权,或继续向“僵尸企业”提供贷款等流动性支持。

3. “普通债权组”中存在债权人最大利益规则不能有效实现的情况

破产重整计划中的最大利益规则是针对债权人保护而作的一项法律安排,主要是指任何一个反对重整计划的利害关系人,依据重整计划都可以得到其在破产清算程序中应得到的清偿利益,该规则的主要目的在于保障反对重整计划的利害关系人,特别是要保障债权人的利益至少能够获得清算利益。^[5]^{P274}我国《破产法》第87条第2款第3项规定了该规则,“按照重整计划草案,普通债权所获得的清偿比例,不低于其在重整计划草案被提请批准时依照破产清算程序所能获得的清偿比例,或者该表决组已经通过重整

计划草案。”美国《破产法》第 1129 条(a)(7)规定了债权人最大利益标准,它要求每个债权人从重整方案中获得分配的数额,不得少于其在适用第 7 章清算程序时能够获得分配的数额。^{[6] P759}

在“普通债权组”中,主要问题在于针对债务人或管理人提出的重整计划草案,普通债权人认为重整中关于普通债权的清偿额比例不合理,同时对于破产清算情况下普通债权清偿率评估的客观性也不认可。例如,在 A 公司的破产重整计划草案中,银行对普通债权人提供的清偿条件为,按照其债权额的 15% 计算清偿额,并分两年支付;同时,根据管理人或债务人的清算评估,如果按照破产清算实现甲银行的普通债权,甲银行最多只能获得 5% 的债权清偿率;这样的计划便能够符合我国现行破产法的要求,而实践中,法院批准该重整计划草案的可能性也较大,并不会进行清算评估公正与否的审查。中诚集团案作为浙江温州“僵尸企业”处置最为成功的典型之一,其银行债权人利益却难以保障。中国建设银行是中诚集团最大债权人,自从 2015 年 2 月管理人向法院申请批准重整计划草案(法院批准)至今,尽管重整计划草案的设计具有理论上的可行性,但作为债权人的建设银行还没有得到任何清偿。^[7]在实务操作中,判断是否符合债权人“最大利益”时,破产管理人或债务人常常会试图压低“假如企业清算”状况下企业财产的价值,包括将清算价值评估的基础限定在“清算”这一假定下,而不评估诸如“企业继续经营”预期价值或企业资质声誉等无形价值,从而最大限度地压低破产企业的清算价值。^{[8] P497}

同时,由于我国《破产法》的强制批准条件只对持反对意见的表决组提供保护,而不能对持反对意见的独立债权人提供发表意见的机会及提供必要的保护措施。例如,我国《破产法》第 87 条第 2 款第三项规定“按照重整计划草案,普通债权所获得的清偿比例,不低于其在重整计划草案被提请批准时依照破产清算程序所能获得的清偿比例,或者该表决组已经通过重整计划草案”。其中“或者”条款的规定可以解读为,只要该表决组已经通过重整计划草案即符合强制批准,即使重整计划所规定的清偿比例少于某一债权人的破产清算收益。法律并没有赋予此种情况下持反对意见的独立债权人有提出反对理由的权利。这种规定与债权人最大利益规则的设定初衷不符。

根据《美国破产法》第 1129 条的规定,法院强制批准重整计划的前提条件是该重整计划首先要符合正常批准的条件,只有符合这些条件后,法院才能按照强制批准要专门适用的规则,对持反对意见的组进行强制。^[9]但我国《破产法》在破产重整计划草案的正常批准制度中,并没有规定具体的标准。也就是说,在我国现有法律框架下,由于批准标准上的模糊导致法院裁量权的扩大,使得破产重整强制批准中的债权人在权益维护中处于被动地位、从根本上缺少表达权利诉求的有效途径。

(二) 对破产重整计划草案强制批准制度的完善建议

1. 完善破产重整计划批准的法定程序与债权人异议处理机制

在破产重整的正常批准和强制批准中,建立重整计划异议机制,即法院在批准重整计划草案之前应当进行审查与公开程序。一方面是听取债权人、股东、行业专家、监管机构代表对重整计划的意见,以保证重整计划草案的可行性;另一方面,接受附有相关证据支持的债权人对重整计划提出的反对意见,并对意见进行审查,建立债权人异议处理机制。首先,法院决定对债务人或管理人提交的重整计划草案批准前,要提前 15 天向相关主体发出对重整计划草案进行听证的通知,包括时间、地点、方式、及草案文本。其次,如果债权人对重整计划草案的反对意见成立,则法院应当要求债务人或管理人消除异议,并对计划草案进行重新调整;如果异议不能排除或异议排除后重整计划草案丧失内容的主要部分,法院应当裁定债务人或管理人重新提交重整计划草案,如不提交则终止重整程序,并宣告债务人破产。批准前审查与公开程序应当是重整计划草案获批的一个法定要求,其中的例外情况是重整计划草案在债权人分组会议的表决中得到所有组别以及每个组别中所有债权人的同意,即不存在任何反对者。联合国《破产立法指南》第 4 章“重整”中第 58 条指出,对重整计划提出质疑的理由包括:该计划是以欺诈方式获得批准的(例如,给债权人和其他利益方提供错误的或误导性的信息,扣压与重整计划或债务人的财务有关的重要信息);重整计划表决程序中有舞弊现象(例如,相关人在破产法不允许的情况下参加表决,批准计划的决议不符合债权人的基本利益);组织听证会议或开会的方式有不

正常的情况(例如未发出适当的会议通知);重整计划中所载建议是出于不正当的目的提出的或计划中载有违法的规定;重整计划不可行;重整计划未满足对某类债权人中持异议的债权人的保护要求(例如,这些债权人根据计划所得将少于在清算中所得);重整计划中的建议对持异议者的利益造成不当损害,或重整计划中对债权的处理不符合破产法规定的债权排序方法(除非已达成协议同意更改该排序)。^[4]在具体法律安排中,提出重整计划异议的权利人可以是债权人,也可以“僵尸企业”的股东;提出该质疑的时间为法院作出正常批准前或强制批准裁定后,并以相关证据为支持来提出申请。

此外,在具体的强制批准实践中,债权人异议还可能发生在法院强制批准之后。如果由当事法院对异议进行处理,则不符合利益相关者“回避”的基本原则。所以,在此种情况下,应当由当事法院的上级法院来受理、审查债权人对强制批准的重整计划草案的异议。同时,破产重整的核心目标是帮助具备可拯救性的债务企业“脱困”,这里引申出的一个关键问题是如何判断、以及在多长时间判断企业属于重整成功。破产重整计划一旦启动、并开始执行,债权人的权益将被冻结,或债权人的利益将面临不能按照清算价值受偿的损失风险。所以,在美国破产法实践中,尽管第11章“破产重整”对一些典型、规模企业拯救具有重要意义,但陷入困境的企业更多适用第7章“破产清算”和第13章“个人债务调整程序”的规定。不过,企业适用第11章时,你很难判断它的重整是否成功。^{[10]P603-609}这也就是要求法院在适用强制批准制度时,应该遵守更加严格的程序、秉持更加严谨的态度,充分考虑债权人的权益保障及债权的实现程度。

2. 在重整计划强制批准中严格落实债权人最大利益规则

首先,引入第三方资产评估机构,对破产重整中的普通债权清偿率进行科学、合理评估。为了解决破产管理人或债务人制定的重整计划中普通债权清偿率被低估而损害债权人利益的情况,应当引入第三方评估机制,至少从评估主体的客观性和评估程序上保证评估结果的客观与合理。2016年7月,《中华人民共和国资产评估法》(简称《资产评估法》)已出台,并于同年12月1日起开始实施,这也为我国资产评估的规范化、法制化提供了强有力的法律保障,破产重

重整计划强制批准中普通债权的评估应当严格遵守《资产评估法》规定的评估方法、评估程序。其中,评估的内容主要包括“普通债权清偿率”和“假设企业清算价值”两方面预期受偿价值的评估。“普通债权清偿率”主要是指普通顺位债权人按照破产管理人或债务人企业制定的破产重整计划能够获得的债权清偿价值;而“假设企业清算价值”通常也称“清算价值”,主要是指企业按照破产清算程序处理之后,普通债权人能够收回的债权价值。要想有效保护债权人的合法权益,必须公开、公平、公正评估两种收回债权途径中的预期价值。作为中诚集团最大债权人的建设银行,之所以认可重整计划并有效实施该计划后,仍没有收回债权,一个重要的原因就在于债权可收回价值的预期评估的方法和程序出现了问题,导致债权人不能获得合理的预期价值。在破产债权预期受偿价值的具体评估中,由破产管理人或债务人企业与债权人委员会或相关债权表决组共同选定资产评估机构,并对选择方法、选择程序的合理性进行说明。根据《资产评估法》第22条的规定,委托人有权自主选择合法的资产评估机构,任何组织或个人不得非法限制或干预。在破产重整实践中,基于成本的考虑,法院、破产管理人常常利用自由裁量权干预债务人企业与债权人之间的债权实现计划(重整计划相关内容)。为了保证债权人在通过后的重整计划实施中,能够按照预期收回合理的债权价值,应当保证管理人或债务人企业之间公开、公平、公正地选择独立的资产评估机构,以对普通债权的实现作出客观、合理的评估。

其次,调整法院强制批准的条件,维护重整计划再表决中持反对意见的债权人的合法权益。法院主导的破产重整计划强制批准制度本身就是为了实现科学、合理的重整计划而对部分债权人利益的一种“善意的侵犯”。但尽管是“善意”,也是一种对法律保护对象的不公正对待。所以,这种侵犯必须具有充分的正当性基础,也就是说,法院在作出破产重整计划强制批准时,必须保障存有异议的债权人能够基于“公平对待”和“未受实质损害”获得申诉机会或得到充分的批准理由。债权人最大利益规则实质上是保证持异议的债权人能够获得破产清算价值这一最低保障。但我国现行《破产法》87条第2款的规定,则可能连这一最低底线都无法保证。87条第2款第

(一)、(二)项中均规定了“但书条款”,即“或者该表决组(相应表决组)已经通过重整计划草案”。据此可理解为,当某一担保债权人所在表决组,如果该组已经通过重整计划草案,即使存在部分反对者,前面规定的“获得全额清偿,得到公平补偿,未受到实质性损害”等条件也可不再适用。这种选择性批准条件的制度安排,存在损害债权人实质利益的风险或计划批准后债权无法实现的可能,批准条件的设计从本质上违反了公平、公正原则。因此,应当删除现行《破产法》第87条第2款第(一)、(二)项中的“但书条款”,严格贯彻债权人最大利益规则,保护债权人的合法权益。

3. 重整计划被强制批准后计划实施监督主体的调整

重整计划监督是指债务人或管理人的重组计划草案被批准后,由谁来监督该计划公正、客观、有效地执行,并对计划的执行定期向法院、管理人、主要债权人报告执行信息。重整计划草案被批准后(包括正常批准和强制批准),意味着债权人认可了其在债务人恢复过程中的权益实现方式,那么,对于重整计划的执行则显得尤为重要。重整计划监督的主要目的是保证重整计划执行效果的公正和效率。对是否设置重整监督人,在不同的国家和地区的做法也各不相同。在美国、日本,由于法院在重整过程中所扮演的重要角色及发挥实际的功能,法院直接行使重整计划监督职责;而在我国台湾地区,重整监督人则是由法院选派的法定必备监督机构来执行,由具有专门学识和经验的人员组成。^{[5]P281}根据我国现行《破产法》第89条的规定,重整计划由债务人负责执行;该法第90条规定了管理人对重整计划的监督职责;同时,第91条规定了监督期限届满,管理人向法院提交监督报告,利害关系人有权查阅。但重整计划草案的制定主体既可以是债务人,也可以是管理人,所以,管理人和债务人之间具有潜在的利害关系,其不适合担任重整计划的监督主体。并且,监督报告除了向法院提交外,还应当向主要债权人汇报。目前这种立法设计不利于债权人对自身权益实现的监督。因此,我国《破产法》应作出如下修改:一是重整计划执行的监督人应确定为法院。因为,目前全国法院系统正在进行应对“僵尸企业”方面的专业化改革,改革的推进及成功将强化法院处理企业破产重整案件的能力,法院的

功能将是其他主体无法替代的,法院的优势地位决定了其应当是重整计划的监督者。二是法院应当建立信息化的破产重整处置平台,债务人、债权人、管理人均可以在平台上及时了解重整计划的执行情况。

二、“僵尸企业”破产重整中银行“债转股”机制的法律设计

从理论上讲,债转股可发生在任意债权债务处置关系中,但实践中争论最多的是银行(债权人)、资产管理公司(受让债权人)、目标企业(债务人)之间的债转股模式(银行债转股模式),它是银行作为债权人根据债务人企业经营问题的程度而选择采取的一种债权保全措施。^{[11]P1}债转股作为“国企改革”、处置金融机构不良贷款、化解金融风险的一种重要救助方式,从其问世至今一直饱受争议,风险与价值并存。但该制度在实践中所发挥的重要功能却是不容忽视的。

(一)企业破产重整中银行实现“债权股”的两种方式

第一种方式为银行与金融资产管理公司间的债转股。我国债转股制度源于问题银行处置,是国家通过组建金融资产管理公司的方式来收购银行的大量不良资产,以此帮助银行“减负”,属于问题机构处置方法的一种(政策性债转股)。关于债转股的含义,学界有不同的理解。第一种观点将国有资产管理公司收购国有银行的问题资产后,形成的债权转为股权称为债转股,也即是国家救助国有金融机构中的债转股。^[12]第二种观点是将债转股理解为金融机构的一种自救措施,是金融机构自身通过预先设计好的可转换的债务工具,在机构的经营和资产状况触发转换条件时,在处置机构的要求或监督下迅速将债权转换为股权,改善危机机构资本结构,稳定社会对机构的信心,实现危机机构的自我救助。^[13]其中,第二种债转股是2008年金融危机后,各国为建立健全金融机构风险防范体系而要求金融机构或与监管部门合作设计的一种自救措施。第二种债转股属于本文讨论的范围,即我国政府通过成立资产管理公司的方式,分离国有机构的大量不良资产,实现机构转制过程中资产结构的“净化”。

关于此种债转股方式存在的问题主要有:其一,根据我国现有债转股经验,该种债务处理方式主要是

通过金融资产管理公司受让银行债权的方式来持有企业股权,而规避了国有银行直接持有企业股权(规避《商业银行法》)。但实际上,四大国有资产管理公司的注册资金基本来源于国家,仍然是国家最后“买单”,这与《商业银行法》第4条“自主经营、自担风险”的经营原则相违背。^[14]其二,最高额抵押担保的效力问题。实践中,银行与企业存在最高额抵押担保的情况,根据我国现行《担保法》第61条的规定,“最高额抵押的主合同债权不得转让。”所以,如果银行将附有最高额抵押合同的银行债权转让给金融资产管理公司,那么就涉嫌违反法律的禁止性规定而导致抵押合同无效。

第二种方式为银行与破产重整企业间的债转股(银行债转股)。根据现行《商业银行法》第42条第2款的规定,“借款人到期不归还担保贷款的,商业银行依法享有要求保证人归还贷款本金和利息或者就该担保物优先受偿的权利。商业银行因行使抵押权、质权而取得的不动产或者股权,应当自取得之日起二年内予以处分。”以及第43条的规定,“商业银行在中华人民共和国境内不得从事信托投资和证券经营业务,不得向非自用不动产投资或者向非银行金融机构和企业投资,但国家另有规定的除外。”金融机构与企业间的债转股受到法律的严格限制。究其原因,主要是考虑银行肩负储蓄贷款、基础性金融服务等特殊职能,若参与到一般企业则会增大银行风险的可能,有引发金融系统性风险的隐患。现行法律框架关于银行与企业间债转股的一般原则是禁止,但法律保留有“国家另有规定除外”的“但书”为制度发展与实践需求留下了可拓展的空间。为了推进供给侧结构性改革、有效化解企业经营债务风险,国务院于2016年10月发布了“国发〔2016〕54号文”,并在此文件中专门对银行债转股做了政策指导和实施意见。债转股的核心是债权人成为目标企业的股东,通过改变权利人法律地位的方式激励权利人积极参与目标公司的健康恢复。“僵尸企业”处置中银行债权权益的实现无疑面临两种尴尬处境:一是破产清算情况下的微薄价值回收;二是重整计划执行中对银行债权人“有名无实”的允诺。因此,应当利用“僵尸企业”健康恢复这一根本目标,采取激励性权益保障方式,让银行参与到“僵尸企业”的恢复计划中,这也更有利于对重整计划实施的监督。

关于此种债转股方式存在的问题主要有:其一,法律障碍问题。也就是现行《商业银行法》关于银行直接参与企业债转股的法律限制,如何利用“但书条款”来推进该种债转股方式的实施。其二,银行参股企业后的风险防范问题。该种债转股方式面临两方面风险:一方面涉及银行参与企业经营后,给原有银行健康资产带来传染的风险,需要隔离此股权资产与原有银行资产间的关系。另一方面涉及银行通过此种债转股仍然不能解决原有的不良资产问题的风险,这种风险的积聚会引发银行本身的危机。其三,银行如何参与企业的治理。按照现行《公司法》的相关规定,股东依法享有资产收益、参与重大决策和选择管理者的权利。银行债权数额的巨大决定了债转股之后银行股东在公司治理中的重要地位。但银行成为公司的股东后,银行与原企业治理结构中的股东、企业间债转股后的新股东之间在公司治理能力上是什么关系(按照《公司法》第15条的规定,企业间债转股具有合法性;同时,《公司法》第27条及《公司登记管理条例》第14条也没有排除债权出资)?权利如何分配,是按照《公司法》的相关规定,还是针对银行股东的权利范围做特殊设计?是平等参与,抑或差异化治理?其四,第一种方式银行与金融资产管理公司间的债转股过程中可能存在的最高额抵押担保合同效力问题仍然存在。其五,国发〔2016〕54号文中市场化债转股对象限制的科学性与合理性问题。文件(五)“以促进优胜劣汰为目的开展市场化债转股”中提出,“严禁将‘僵尸企业’、失信企业和不符合国家产业政策的企业作为市场化债转股对象。”那么,此处可能产生银行债转股中“市场化债转股对象”确定上的难题。即如何理解和判断“发展前景良好但遇到暂时困难的优质企业”与“僵尸企业”、失信企业、不符合国家产业政策之间的关系?具体的法律标准是什么?同时,在该文件附件“关于市场化银行债转股股权的指导意见”中规定,“市场化债转股对象企业由各相关市场主体依据国家政策导向自主协商确定”,“市场化债转股对象企业应当具备以下条件:发展前景较好,具有可行的企业改革计划和脱困安排;主要生产装备、产品、能力符合国家产业发展方向,技术先进,产品有市场,环保和安全生产达标;信用状况较好,无故意违约、转移资产等不良信用记录。”上述规定是文件附件中关于银行债转股对象的原则要求

和选择标准。那么,如何理解“自主协商确定”?以及选择标准中要求的“良好企业”是否会存在“经营困难”?这样的企业是否还需要“债转股方式”实现银行债权?政策文件设计的目的一定是出于债转股后无法实施风险的考虑,但债转股本身就是一种高风险、高激励的债务债权处置方式,哪些企业实施债转股应由企业和银行自己决定(国有银行国资委可以参与),政策上对主体选择的限制是一种主观标准,这也使得文件附件中对债转股对象的选择标准违反了市场化处置的基本原则。

两种债转股的关联之处在于:都是为了处置破产企业的债务,第一种债转股是规避了银行直接持股重整企业,通过金融资产管理公司来间接处置重整企业的债务(但不局限于此,还包括银行其他途径积累的不良资产);而第二种债转股则是银行直接参与重整企业债务处置。在僵尸企业的处置过程中,两种债转股方式均有适用的空间。基于我国金融资产管理公司及其监管制度的发展与实践经验的积累(地方国资委均有自己的资产管理机构),第一种债转股方式应适用于国有“僵尸企业”(按照不良贷款的分类比例适用,除涉及公共事业建设的贷款外,其他应当适用第二种债转股方式)或可能发生系统性风险的银行业金融机构。而第二种债转股方式因体现了一种市场化的处置理念,因此应该允许适用于任何商业银行。此外,国家应根据金融资产管理公司任务及目标的完成情况,减少、并逐步取消该类机构的设置。

商业银行债转股试点在不久的将来可能会被启动,但问题的关键在于如何定位和实施本次债转股。如果按照20世纪90年代末为了“国企改革”而实施的债转股,抑或2004年银行体制改革而对几大有银行不良资产处置实施的债转股方式,那么,国家和纳税人仍然会成为最后“买单”主体。虽然债转股的直接目的是银行处置不良资产并帮助债务企业“减负”,但有效实施债转股的前提是“不良资产”或“不良债权”的产生原因、责任主体及损失分配,即银行或企业债务风险问题,也是系统性风险产生的根源。^[15]债转股本质上是把债务风险转化为股权风险,^[16]所以,如果债务重组不能成功,那么原有风险依然存在。新一轮债转股实施的关键在于如何保证政策定位及实施的科学性。政府必须以市场化、法治化的方式推进债转股的实施,必须让企业和银行为其

自身的非理性行为负责。

(二)企业破产重整中银行与企业间实现“债转股”的基础

该种债转股以监管机构或法院对“僵尸企业”的识别为基础,即对于根本没有恢复经营可能的企业不适用债转股,直接进入破产清算。

首先,修改《商业银行法》第42条、43条关于银行因行使担保权利而持股及对企业投资的限制性规定。一方面,将第42条中银行取得股权的抵押、质押等范围性限制删除,并将“二年处分期”修改为“法院认定的合理期限”。另一方面,对第43条的内容进行补充,“银行因债转股而取得企业股权的投资不受前款禁止性限制”或由国务院出台银行与企业间债转股的具体规定。同时,各商业银行可以依照现行《商业银行法》“自负盈亏、自担风险”的经营原则,建立银行自己的专业经营管理团队和机构,以处置、经营贷款过程中的各种事务。

其次,债转股的期限应为重整期间。银行不应无限期地成为重整企业的股东,否则违反了《商业银行法》不得对企业投资的禁止性规定,且也与企业重整中债权人保护的初衷不符。重整期间是重整程序开始后的法定期间,美国称“冻结期间”,澳大利亚称“延缓偿付期间”,法国称“观察期间”,其目的在于保证债务人企业能够不受债权人的干扰而继续营业、恢复健康。银行债转股的目标是实现银行债权的权益,而不是银行投资。所以,《破产法》应当规定银行债转股的期限为“重整期间”。

再次,对国发〔2016〕54号文的调整建议。其一,一旦政策上允许银行债转股模式的实施,那么,选择银行债转股则是银行作为市场主体的一项基本权利,也是任何与银行存在债权债务关系的有经营问题企业的基本权利。作为市场主体的一项基本权利,应当在《公司法》、《破产法》及《商业银行法》等相关法律中以适当的方式来确认。其二,在对“僵尸企业”没有明确法律认定标准的前提下,不宜以“僵尸企业”作为实施银行债转股的对象选择标准。在没有具体法律标准的情况下,宜删除文件中关于“僵尸企业”的提法。其三,明确市场化债转股对象企业的“自主协商确定”原则,修改文件中“依据国家政策导向”的附加限制。

最后,银行债权人与债务人之间因债转股期限或

重整期间届满,而产生几个法定效果及应对措施。一是按照债转股协议的预期,债务企业经营恢复健康,银行收回债权。二是按照债转股协议,债务企业经营恢复健康,但由于恢复情况的影响,银行只收回了部分债权。三是按照债转股协议,债务企业经营没有得到恢复,但银行仍然收回部分债权。四是按照债转股协议,债务企业经营没有得到恢复,银行债权也没有得到任何偿还。上述四种情况的发生均宣告“债转股协议”到期,即不管银行债权是否得到实现或实现的程度如何,此时银行没有必要继续成为企业的股东。针对第一种情况,银行收回债权,其退出时的收益包括原债权价值及其产生的收益;第二种情况,银行收回部分债权的,其退出时没有收回的债权仍然按照原有债权来对待,由债务企业在继续经营中偿还;第三种情况,银行收回部分债权但企业无法继续存在的,银行剩余债权进入破产清算程序,按照清算价值受偿;第四种情况则是完全按照破产清算价值来实现银行债权。

(三) 企业破产重整中银行与企业间“债转股”的主要内容

首先,有担保的银行债权转股权。鉴于债务人、管理人及银行单独主导实施债转股的弊端,此种债转股应当由银行与独立第三方机构合作推进实施,其中,独立的第三方机构可以包括合格投资者、资产管理公司(AMC)等。我国现行《破产法》第87条第2款第(一)项规定,“按照重整计划草案,本法第八十二条第一款第一项所列债权就该特定财产将获得全额清偿,其因延期清偿所受的损失将得到公平补偿,并且其担保权未受到实质性损害,或者该表决组已经通过重整计划草案”。此为有担保债权,对该类债权的转股可以进行如下设计:方法一,对于有恢复可能的企业,可实施部分担保物价值+部分债转股的方式。例如,在A公司的重整计划草案中,银行甲债权申报额2000万,其抵押物价值3000万,现债务人或管理人可提出计划:甲的50%债权(1000万)从抵押物价值中直接受偿,该1000万可由政府提供流动性而不必处置抵押物(政府在评估选择企业可恢复的情况下实施)另外50%的债权以每10元置换1股的比价进行债转股,甲银行可获得A公司股份100万股。并且,1000万抵押物的剩余财产只能用于企业的恢复经营,而不能用于其他债权人的偿还,一旦企业因经营不善而进入破产清算程序,银行的1000万

剩余抵押价值仍可得到保障。方法二,全部债权转股权。即银行对债务人企业享有的债权全部转换为重整企业股权。一旦企业因恢复经营失败,而进入破产清算程序,银行的有担保债权仍然享有优先受偿顺位。同时,对《担保法》关于“最高额抵押”的条款进行补充,即《担保法》61条修改为,“最高额抵押的主合同债权不得转让。但因企业重整而发生的债转股适用国务院的具体规定。”以保证银行一旦不能在重整中实现权益,则可依法行使担保物权。

其次,银行普通债权转股权。普通债权债转股与有担保物权债转股的主要区别在于债转股期限届满后,如何实现剩余债权的问题。与有担保债权不同,普通债权债转股后的剩余债权是按照普通债权的受偿顺序来实现。例如,在A公司的重整计划草案中,银行甲债权申报额2000万(普通债权),现债务人或管理人可提出债转股计划:以每10元置换1股的比价进行债转股,甲银行可获得A公司股份200万股,并定期给予银行收益(根据经营情况而设定收益支付的时间、方式及比例)。一旦企业因经营不善而进入破产清算程序,银行债权减去已经收回部分收益的剩余债权,应按照破产清算中普通债权顺位受偿。

最后,银行债转股后,银行在债务人企业公司治理中的地位和作用。银行与企业达成“债转股协议”草案后,法院在认可该草案与重整计划不存在冲突、不存在损害其他债权人利益的条件下,对重整计划草案予以批准。法院批准后,即银行债权人获得债务人企业的股东资格,可通过修改公司章程的方式补充银行股东名单并明确其主要权利,但暂且不需进行股东名册变更登记。根据现行《公司法》的相关规定,银行股东的权利主要是对债务企业的经营管理的知情权与监督权,包括重大资产变更异议权、提议召开临时股东大会的权利、公司经营管理的知情权、出席股东大会的权利、收益分配请求权等。但银行股东不享有股东会表决权、不享有选举和被选举为公司董事等高管的权利、不得转让其持有的股权、不得认购公司新发行股份等等。银行股东主要通过对债务公司经营管理的监督,保证自己权益的实现,必要时可通过异议权向法院(本文设定的法定重整监督机构)申请认定公司行为无效。

三、余论

“僵尸企业”破产重整中银行债权的实现需要从

多维的角度来研究,仅仅依靠某一项机制、制度的完善或建立是远远不够的。银行债转股是企业重整计划中的一项重要内容,是银行参与重整计划、参与债权实现的有效途径;而重整计划的批准则关涉银行债权人的程序公正,是防止债务企业或其与管理人做出不利于债权人计划的重要屏障。上述制度的研究和法律建议,对于我国新一轮“僵尸企业”市场化处置

中债权人权益保护具有重要意义,同时也决定了我国“僵尸企业”市场出清过程中是否重启及在何种条件下重新启动“金融资产管理公司”式的国家救助行动。问题的解决及制度的完善要保证国家使用纳税人钱的正当性,这是法治国家运用法治理念、法治思维和法治方式来解决问题的基本要求。

参考文献:

- [1] See Ricardo J. Caballero, Takeo Hoshi, and Anil K Kashyap, *Zombie Lending and Depressed Restructuring in Japan*, *American Economic Review*, Vol. 98, No. 5 (2008).
- [2] See title 11 – bankruptcy (Bankruptcy Code), § 1128. Confirmation hearing.
- [3] 辛欣. 我国破产重整中强制批准问题探究[J]. 法律适用 2011 5.
- [4] 王欣新. 重整制度理论与实务新论[J]. 法律适用 2012 11.
- [5] 王欣新. 破产法(第三版)[M]. 北京:中国人民大学出版社 2011.
- [6] [美]大卫·G·爱泼斯坦. 美国破产法[M]. 韩长印等译. 北京:中国政法大学出版社 2003.
- [7] 参见中国证券报[N]. 2016-06-06(A02).
- [8] 许德风. 破产法论:解释与功能比较的视角[M]. 北京:北京大学出版社 2015.
- [9] 许燕舞. 从银行债权保护看我国破产重整批准制度[J]. 银行家 2009 4.
- [10] Elizabeth Warren, *The Success of Chapter 11: A Challenge to The Critics*, *Mich. L. Rev.* February 2009.
- [11] 周小川. 关于债转股的几个问题[J]. 经济社会体制比较 1999 6.
- [12] 谢志红. 剥离不良资产运作中的法律思考——以国有商业银行“债转股”为例[A]. 王保树主编. 中国商法年刊[C]. 北京:北京大学出版社 2009.
- [13] 李仁真. 论金融机构自救中债转股的制度设计[J]. 河南社会科学 2012 7.
- [14] 蒋大兴. 论债转股的法律困惑及其立法政策[J]. 法学 2000 7.
- [15] 左小蕾. 债转股的是与非[J]. 中国金融 2016 10.
- [16] 樊志刚. 实施债转股的原则与条件[J]. 中国金融 2016 8.

Legal Protection of the Achievement of Bank Debt in Bankruptcy Restructuring of Zombie Companies

Yang Song

(Law School of Liaoning University, Shenyang Liaoning 110136)

【Abstract】Bankruptcy restructuring is the important system for restorative in problem enterprises. In practice, the largest creditor that bank in bankruptcy restructuring of zombie companies have been two prominent problem: first, the deficiency of due process in approval of reorganization plan; and another issue is that Banks will be facing legal barriers when using the debt-to-equity to realize their creditor's rights in the concrete reforming method. To solve the problems, through the establishment of due process before the draft of reorganization plan approved, to give bank creditors opportunities to fully express their opinions in first. Secondly, through the objection mechanism after the draft of reorganization plan approved, to protect the rights and interests of creditors when their rights are suffered damage. Third, through the analysis of the debt-to-equity approach among different subject for Banks, financial asset management companies (FAMC), and enterprises, combined with the Commercial Banks Law, Bankruptcy Law, Guaranty Law, Company Law, and put forward the concrete content of debt-to-equity between banks and "zombie" companies, advanced to the implementation of bank debt by the way in marketization disposition.

【Key words】zombie companies; bankruptcy restructuring; bank debt; reorganization plan; debt-to-equity

(责任编辑:唐艳秋)