

论重整计划的制定

池伟宏*

目次

引言

一、管理人管理模式下的重整计划制定

- (一) 重整计划的内容
- (二) 重整计划的提交期限
- (三) 债务人的作用

二、债务人自行管理下的特殊问题——重整计划制定与股东会、董事会决议

- (一) 债务人自行管理的适用
- (二) 重整计划制定与股东会、董事会决议

三、债权人的重整计划协商谈判权及单独的制定权

- (一) 债权人会议主席
- (二) 债权人委员会
- (三) 债权人单独的重整计划制定权

四、重整投资人与重整计划制定

- (一) 重整投资人的选定程序
- (二) 重整融资的引入和使用条款
- (三) 重整投资人的资产重组方案(经营方案)

五、预重整方案与重整计划的衔接

- (一) 预重整方案与重整计划制定
- (二) 预重整投资人与重整计划制定

结语

摘要 重整计划是破产重整制度的核心,重整计划的制定则是重整程序中的关键环节。中国破产法中的重整制度就重整计划制定在立法司法体系上的不完善和破产实践中对规则的巨大需求形成规则供需反差,理论上需要通过比较法进行研究借鉴,实务上需要总结实践经验进行制度上的查缺补漏。本文从理论和实务相结合的视角,从管理人、债务人、债权人、重整投资人及担任相关业务的破产专家等不同主体角度探讨重整计划制定涉及的各种问题,例如债转股的可行性及适用程序、自行管理债务人的重整计划制定与董事会决议、债权人及债权人委员会在重整计划制定过程中的协商和谈判

* 北京大成(广州)律师事务所高级顾问、中国人民大学法学院破产法研究中心研究员、原深圳市中级人民法院公司清算和破产庭审判长。

权、重整投资人的选定程序以及预重整方案与重整计划制定的衔接等。本文重视管理人或债务人制定重整计划相关的基础理论性研究,同时注重和强化利害关系人在重整程序中的协商和谈判权的视角。

关键词 破产重整 重整计划的制定 债转股 债权人委员会

引言

2006年,中国的《企业破产法》引入了重整制度,这是《企业破产法》改革的最大亮点和特色,但在此后的近十年中,重整制度并未发挥出应有的拯救企业作用。直至2015年,在中央“去产能”“多兼并重组”等经济政策和最高人民法院破产审判改革政策的推动下,重整制度在经济转型中的重大作用被激发,破产重组在政策推动下自此进入全新的发展时期。

中国重整程序的启动采用申请主义立法例,债务人和债权人提出重整申请的最终目的是制定重整计划〔1〕并获得债权人会议表决通过及法院的批准,从而实现债务重组和债权清偿。无疑,制定重整计划并对各方利益主体做出合理安排,是重整制度利益平衡的精髓,也是重整程序中最为关键的一环。《企业破产法》第八章“重整”围绕重整计划的制定、表决、批准和执行进行全面规定,遗憾的是,《企业破产法》关于债权人等利害关系人在重整计划的参与度方面,仅仅局限于表决环节。在制定主体问题上,《企业破产法》采用“谁管理,谁制定”的原则,即管理人或自行管理中的债务人享有重整计划制定权(《企业破产法》第80条)。问题是,法律规定的重整计划内容中,债权调整方案、出资人权益调整方案及经营方案直接涉及债权人、重整投资人等利害关系人的切身利益,法律仅仅规定管理人和债务人的重整计划制定权是远远不够的,目前最高人民法院也尚未以司法解释的形式对重整制度进行制度弥补。债权人、重整投资人等利害关系人在司法实践中对管理人和债务人重整计划制定过程中的协商和谈判权问题上反映出来的需求,结合债权人委员会等机构的作用和重整投资人的选定程序等具体问题,恰恰是重整法律制度和实务亟需完善的重要问题。另一方面,管理人和自行管理中的债务人等制定主体在重整计划制定的实务操作中也出现了现有法律空白所造成的诸多问题。例如,债转股是否可行及是否可以适用多数制表决,自行管理中的债务人管理层制定重整计划是否应当经过股东会、尤其是董事会决议?除此之外,预重整方案与重整计划制定的衔接也是无法回避的新兴课题。重整程序日益成为各方利益主体协商和谈判的平台,管理人、债务人、债权人及重整投资人聘请的法律顾问和财务顾问等破产专家在此过程中的介入程度和作用越来越显著,〔2〕而重整计划的制定恰恰是这些破产专家谈判尖锐化和智慧碰撞的重要环节。

本文以管理人、债务人、债权人、重整投资人及担任相关业务的破产专家的角度,结合诸多实践案例,采用比较法视角,深入探讨重整计划制定中凸显的重要法律问题并提出立法司法完善建议。

〔1〕《企业破产法》将表决通过之前的重整计划称为“重整计划草案”,其实质内容并无差异,故笔者为方便表述且避免歧义,全文统称为“重整计划”而不作区分。

〔2〕债务人及精英化破产律师取代破产管理人成为案件的主角是美国联邦破产法发展史的两个鲜明特点。虽有不同点,但中国的破产专家(破产重组律师与会计师等)在破产重整实践中的作用也日益突出。参见[美]小戴维·A.斯基尔:《债务的世界——美国联邦破产法史》,赵炳昊译,中国法制出版社2010年版,第51页。

一、管理人管理模式下的重整计划制定

《企业破产法》第73条规定,在重整期间,经债务人申请,人民法院批准,债务人可以在管理人的监督下自行管理财产和营业事务,该条第一次规定了自行管理制度。与美国《破产法典》第11章规定的自行管理中的债务人(debtor in possession)模式相比,《企业破产法》采用管理人管理财产和营业事务为原则,债务人自行管理为例外的模式,即管理人管理模式为《企业破产法》规定的默认模式。根据《企业破产法》第80条的规定,债务人自行管理财产和营业事务的,由债务人制定重整计划;管理人负责管理财产和营业事务的,由管理人制定重整计划。因此,本文第一部分首先分析管理人管理模式下的重整计划制定问题,债务人自行管理中的特殊问题将在第二部分单独探讨。

(一) 重整计划的内容

1. 基本内容

《企业破产法》第81条规定,重整计划应当包括下列内容:(1) 债务人的经营方案;(2) 债权分类;(3) 债权调整方案;(4) 债权受偿方案;(5) 重整计划的执行期限;(6) 重整计划执行的监督期限;(7) 有利于债务人重整的其他方案。其中,债权调整方案与债权受偿方案以及经营方案是核心内容。实践中,重整计划通常涉及出资人权益调整方案,但出资人权益调整方案不是必须包含的方案(《企业破产法》第85条第2款),而是可选择方案。上市公司重整中如涉及并购重组等证券监管机构行政许可事项的,则应当将重大资产重组方案列入经营方案,并按照最高人民法院《关于审理上市公司破产重整案件工作座谈会纪要》(法〔2012〕261号)的规定启动最高人民法院与中国证监会的会商机制(详见本文第四部分)。下面对重整计划内容相关的几个重要问题,也是实务中有争议的问题进行分析。

2. 应当遵循的原则

作为重整计划的核心内容之一的债权调整方案应当遵循一定原则。美国《破产法典》提出重整方案应当符合可行性标准、最大利益标准、填满标准和绝对优先原则等接受标准。^{〔3〕}但是,让实务家们困惑的是,中国《企业破产法》却没有从正面规定重整计划制定的任何实质性标准或规则(即涉及正常性批准条件),仅仅从强制批准的角度规定了强制批准的底线性标准,例如规定重整计划规定的普通债权清偿比例不得低于清算程序下普通债权受偿比例(即最大利益标准)(《企业破产法》第87条第2款)。从解释论角度反向理解,《企业破产法》第87条规定的强制批准条件可以理解为重整计划内容的合法性和可行性标准(即正常性批准条件),因为它为重整计划设置了底线。

重整计划的制定是否应当遵循绝对优先原则,换言之,该规则是否应当作为正常性批准标准?美国破产法对此持否定态度,即该规则只能作为强制批准标准。^{〔4〕}但是,在表决前已经预知会有不能表决通过的可能性时,考虑到之后的强制批准的可行性,重整计划制定之际就需要预先确认重整计划的内容是否符合这一规则,因此,了解这一规则的具体内容十分重要。目前,在中国,绝对优先原则结合重整计划的强制批准问题(《企业破产法》第87条第2款第5项)也受到业界的关

〔3〕 参见[美]大卫·G·爱泼斯坦等:《美国破产法》,韩长印等译,中国政法大学出版社2003年版,第757页。

〔4〕 参见韩长印主编:《破产法学》,中国政法大学出版社2016年版,第272页。关于比较法上的绝对优先原则,参见许德风:《破产法论——解释与功能比较的视角》,北京大学出版社2015年版,第485页。

注,例如江西赛维破产重整案因为强制批准重整计划引发的争议。^{〔5〕} 在中国,绝对优先原则是否应当适用的问题在上市公司重整中非常突出。按照绝对优先原则的要求,在债权人未获得全额清偿的情况下,股东不能保留其权益。在中国上市公司重整实践中,中国的证券监管机关更加看重上市公司中小投资者即股民的利益,在债权人会议未通过重整计划,而出资人组通过时,债权未获全额清偿的情况下股东利益反而成为优先保护的对象的案例也不在少数,这也许是中国特色的重整现状。但这种情况下强制批准有可能违反绝对优先原则。^{〔6〕} 不过,美国立法上绝对优先原则也有相对化倾向,并且确立了绝对优先原则的新价值例外,即股东如果为企业和债权人创造了新价值,则股东利益可以得到一定程度的保护。^{〔7〕} 笔者认为,考虑到重整程序不同于清算程序,重整计划的安排上保障顺位优先的权利人获得更高的清偿比例也是值得考虑的一种方案。因此,在中国实践中是否应当适用绝对优先原则及如何具体使用该规则,结合绝对优先原则的相对化等问题尚待今后深入讨论。同时,笔者认为,借鉴国外立法例规定,在债务人资不抵债的情况下应当考虑剥夺出资人对重组计划中出资人权益调整方案的表决权和否决权。

总体而言,从立法论角度考虑,笔者建议立法机关遵从成文法国家的立法例,在《企业破产法》第 81 条或者第 86 条中增加规定重整计划的基本原则或者合法性标准,从正面角度确立法院批准重整计划的实体性规则,从而也对重整计划的制定实践提供可遵循的指南。

3. 估价判断问题

重整程序中的各个环节都存在估值判断问题,例如《企业破产法》第 87 条第 2 款第 3 项规定的最大利益标准就涉及估值问题,《企业破产法》对估值方法没有直接做出规定,实践中法院通常会指定或者由管理人委托第三方中介机构对清算程序中普通债权的清偿比例进行评估测算,作为确定普通债权最低清偿比例的法律依据。相类似的是,美国联邦破产法院通常会依据当事人在各听审中所提交的证据,对债务人财产的价值进行判断,进而对与估值相关的任何问题进行处理,这种做法通常被称为“司法估值”(judicial valuation)。^{〔8〕} 但问题是,在中国司法实践中,法官并不参与商业判断,在估值问题产生争议时也不直接做出裁决,因此是否可以借鉴美国破产法实践,在估值问题发生争议时启动简易的异议程序解决争议?笔者认为,有必要在未来司法解释制定中考虑引入估值争议的解决机制。另外一个问题是制定债权调整和清偿方案时如何公平公正地调整债权?事实上,当前的司法估值只能解决最大利益标准所需要的最低清偿比例标准,但市场估值需要更加复杂的商业判断。债务人、债权人、重整投资人等利害关系人自然有自己认为公允的商业

〔5〕 参见《银行被坑 250 亿 江西赛维破产清算被强裁执行》,载和讯网(<http://bond.hexun.com/2016-10-10/186340909.html>,最后访问时间 2017-04-17)。

〔6〕 此时,对于强制批准,债权人如何进行预防和救济是制度建构和实务操作中的关键问题之一。德国、美国在内的许多国家规定重要的破产裁定都可以上诉,中国《企业破产法》对强制批准裁定未规定债权人有权上诉属于立法缺陷[详见,刘敏、池伟宏:《法院批准重整计划实务问题研究》,载《法律适用》(2011 年第 10 期),第 102 页]。从当前实务的探索来看,出于慎用强制批准权的理念出发,管理人、债务人和重整投资人应当与反对债权人进行充分协商,法院也要优先考虑重整计划的修订或者保护条款等方法。即使迫不得已要强制批准,法院也要给反对债权人提供充分的表达意见机会,包括采用听证程序等。作为债权人和债权人顾问角度而言,更为重要的是充分发挥债权人委员会等的作用参与重整计划的制定过程(详见本文第三部分)并确保资产估价判断客观公正,因为评估审计机构的估价作为第三方意见常常会成为法院审查和批准重整计划的一个重要依据。

〔7〕 中国的实践中也开始关注和强调此类新价值理论,例如,任一民:《困境企业自救之路的堵与疏》,载王欣新主编:《破产法茶座(第 1 卷)》,法律出版社 2016 年版,第 61 页。

〔8〕 参见美国破产法协会:《美国破产重整制度改革调研报告》,何欢、韩长印译,中国政法大学出版社 2016 年版,第 210 页。

估值方法,利害关系人对债务人财产的估值可能采用的方法包括但不限于:资产负债表分析(balance sheet analysis)、现金流折现分析(discounted cash flow analysis)、市场比较分析(market comparable analysis)。^{〔9〕} 所以,债权的调整最终仍将回归重整计划制定过程中的商业谈判。

4. 债转股

在估值问题解决之后,债权调整方案有了基本依据。债权清偿方案则具有更为复杂且富有争议的空间,近期最受关注的破产政策无疑是2016年出台的银行债权转股权(以下简称“债转股”)政策。2016年10月10日,中国国务院发布《关于积极稳妥降低企业杠杆率的意见》及《关于市场化银行债权转股权的指导意见》(国发〔2016〕54号),提出以市场化法治化方式开展债转股。与政策性债转股不同的是,本轮债转股对象企业由各市场主体依据国家政策导向自主协商确定,实施“正面清单”和“负面清单”两种管理模式,实行“三鼓励、四禁止”,为制定重整计划提供了新的银行债权清偿方式。同日受理的东北特钢集团破产重整案^{〔10〕}作为中国迄今为止负债规模最大的企业破产重整案在此时受理重整申请备受市场瞩目,债转股方案正是该案重整计划制定中的重大问题。市场化债转股的核心在于市场化定价。上一轮政策性债转股中,债权是按账面价值转让的,实际是通过政府对资产管理公司注资承接了转股的资产损失。但在市场化的条件下,债转股要求债权转让要通过评估或者估价的程序进行公允定价,科学合理地确认转让价格。例如,转让价格可以按照企业预期现金流进行折算,理论上又称之为现金流折现估值模型(DCF),是将意向资产在未来能产生的自由现金流根据合理的折现率(WACC)折现,得到该项资产在目前的价值,重点在于运用合理的折现率,一般是运用资本资产定价模型来确定资产的贴现率。^{〔11〕}

问题在于,债转股方案在重整程序中应当如何实施和表决?这一点在破产法学术界颇有争议,有学者认为,债转股方案不应当在重整计划表决中以多数决方式进行表决,必须经全体转股债权人同意。^{〔12〕} 笔者则认为,市场化债转股如果在重整程序中实施,在表决程序上不应当区别对待或者特殊处理,即适用多数决表决机制。理由是:第一,债转股方案须以重整计划的可执行为前提条件,债转股方案作为重整计划的重要组成部分而且不可分割,单独为债转股方案设立特殊表决机制不符合现行破产法规定,也不具有可操作性。第二,虽然股权具有一定人身属性,可能存在股东身份是否可以强制赋予的问题,但更重要的是股权在法律性质上仍属于一种财产权,企业破产法并未禁止现金以外的其他清偿方式,现金、实物资产、对外投资的股权均属于可供分配的财产权,理应可以成为清偿债权的方式。债转股方案与出资人权益调整方案密切关联,股东对出资人权益调整方案行使表决权和债权人对债转股方案行使表决,基本解决了股东和债权人的人合性问题。第三,债转股方案适用多数决表决机制符合《企业破产法》对重整程序设置的制度架构和重整程序的效率价值理念。根据《企业破产法》的有关规定,除非有违反法定的公平、平等原则等法院不批准重整计划的要件(《企业破产法》第87条),反之则可以反向解释认为只要债权人会议表决通过包含债转股方案的重整计划,法院就可以批准重整计划。换言之,保障公平、平等原则更为重要,例如对小额债权人之外的所有大额债权人实施债转股。综上所述,笔者认为,债转股方案作为

〔9〕 见前注〔8〕,第210页。

〔10〕 《东北特钢债转股夭折,将启动破产重整方案》,载腾讯网(<http://finance.qq.com/a/20160921/029715.htm>,最后访问时间2017-04-16)。该案中,笔者以(法庭外)金融机构债权人委员会主席和(法庭内)债权人会议主席代表身份(重整计划联合制定组成员)参与重整计划制定,但本文中的观点与本案具体案情无关,仅代表个人学术意见。

〔11〕 胡文勇、简青:《银行参与债转股的案例分析》,载《中银调研》2017年第2期。

〔12〕 王欣新:《谈债务困境企业的商业银行债转股》,载《人民法院报》2016年10月12日。

重整计划中的债权清偿方案之一,应当同样适用重整计划表决机制,单独要求全体转股债权人一致同意不具有可行性,但为债权人提供选择性方案则可行。例如,实践中,债转股方案可以与现金清偿方案、延期清偿方案等方式结合案件实际情况为债权人提供可选择性方案,这是一种更现实可行的做法,也可以满足债权人的不同需求。此外,国务院在国发〔2016〕54号指导意见中对银行债权转股提出了更严格的标准和程序要求,不适用于非银行债权转股,这属于国有资产管理或者银行业监管方面的管理性法律规范,银行债权人在重整程序中应当遵守相应的内部规范要求 and 程序。但在重整程序中的表决机制和程序上,银行债权转股与其他债权转股则应当相同。

(二) 重整计划的提交期限

在《企业破产法》关于重整期间的规定中,未规定重整程序的最长期限。因为未规定重整计划二次表决的最长期限和重整计划执行的最长期限,无论以终止重整程序为标准,还是以重整计划执行完毕为标准,均无法按照《企业破产法》确定重整程序的最长期限,也就难以回答“中国法律规定重整程序应当在多长时间内完成?”这一问题。不过,重整计划的提交期限至关重要,对此,《企业破产法》第79条规定,“管理人应当自人民法院裁定债务人重整之日起六个月内,同时向人民法院和债权人会议提交重整计划草案。前款规定的期限届满,经债务人或者管理人请求,有正当理由的,人民法院可以裁定延期三个月”。可见,应当将重整计划的提交期限理解为六个月为法定的提交期限,三个月为合理的补充期限,九个月最长期限届满则不得再次申请延期。如果债务人或者管理人在九个月期限届满时仍未依法提交重整计划的,法院应当裁定终止重整程序,并宣告债务人破产(《企业破产法》第79条第3款)。^[13]

管理人或者债务人无法在九个月期限内完成重整计划制定的,是否应当绝对禁止再次延期?法律是否允许有例外情形存在?回答这一问题之前,首先应当认识到重整是一个协商、迁就和妥协的过程,且需要法庭外的协商谈判,制定重整计划并不是制定者闭门造车可以完成的。笔者认为,制定重整计划至少需要具备如下前提条件:(1)完成债权审查;(2)完成资产调查;(3)评估机构提交资产评估报告及清算程序下普通债权清偿比例测算报告;(4)确定重整投资人或者重整融资方案;(5)确定可行性经营方案。如果债权债务关系简单、财产少或者无财产可供分配、重整融资能够及时确定,重整计划通常可以在六个月内完成制定。在中国上市公司重整实践中,上市公司为了避免暂停上市或者终止上市,通常都在六个月内提交重整计划。例如,历时最短的*ST北生重整案中,法院裁定重整至重整计划执行完毕仅用33天。^[14]但在实践中,也存在因案情复杂,或评估、重整融资、谈判等种种不可归责于制定者的原因导致管理人或者债务人在延期三个月后仍然无法完成重整计划制定的情形,此时,一律宣告债务人破产清算,似乎过于严格。因此,笔者认为,从实践需求出发,不妨从立法论角度在《企业破产法》第79条中探讨增加申请延长提交期限次数或者延期时间超过三个月的合理性,但应当设置一定要件,并严格控制延长的最长期限,以免程序被滥用而损害债权人利益。对此,美国《破产法典》采取比较宽容的态度,即对于债务人提交重整方案的专有期间(120天)通常允许多次延长,且专有期限过后债权人等利害关系人也可以提交重整计划[美国《破产法典》1121条(a)~(d)]。债务人申请延长专有期间最常用的原因是案件规模大、案情复杂,破产法院通常也基于这些理由来批准延长申请,不过,法院在这个问题上变得

[13] 王卫国:《破产法精义》,法律出版社2007年版,第240页。

[14] 《广西首例上市公司重整案例——北生药业重整计划执行完毕》,载东方财富网股吧ST慧球(600556)股吧(<http://guba.eastmoney.com/news,600556,36796936.html>,最后访问时间2017-04-20)。

越来越严格。^[15] 日本《民事再生法》也规定再生债务人等可以申请延长提交期限以两次为限(《民事再生法》第163条第3款)。^[16] 当然,延长重整计划提交期限不是唯一的解决办法,为了加快重整程序进程、提高重整成功率并减轻重整计划提交期限的压力,中国重整实践中,通过预重整事先制定重整方案,在提交重整申请的同时提交重整方案悄然成为一种深受法院和债权人欢迎的模式(详见本文第五部分)。

(三) 债务人的作用

在管理人制定重整计划的情况下,债务人及债务人顾问是不是无所作为了?事实上,在重整实务中,为了解决复杂的重整计划制定问题,债务人在提出重整申请之前通常会聘请破产专家担任重整法律顾问或者财务顾问,无论是否进行预重整,无论法院是否批准债务人自行管理财产和营业事务的申请,债务人聘请的破产专家作为债务人代表在重整程序特别是重整计划制定过程中都将发挥重要作用。一方面,通过积极参与管理人制定重整计划的过程,债务人可以掌握和控制重整计划的内容和方向;另一方面,基于债务人经营管理的先天优势和管理人引进重整融资的弱势,管理人不得不考虑破产专家制定的重整方案的合理性和可行性。实践中,管理人制定重整计划不同程度地受债务人提交的重整方案的影响,主观上管理人也没有理由拒绝甚至乐于接受这一成果。例如,笔者任职法官时审理的深中浩(证券简称:“中浩 A3”“中浩 B3”,证券代码:400011、420011)重整案中,管理人制定的重整计划就采纳了重整期间债务人制定的重整方案,管理人制定的重整计划明确记载,“重整期间,深中浩向管理人提交了《深圳中浩(集团)股份有限公司重整计划草案(建议稿)》。管理人依据法律规定,结合公司资产和负债的实际情况,以及主要股东、债权人和潜在重组方的意见和建议,参考深中浩提交的建议稿,制定深中浩重整计划草案”。^[17]

二、债务人自行管理下的特殊问题—— 重整计划制定与股东会、董事会决议

上文分析的管理人管理模式下的重整计划制定中,如重整计划内容和提交期限的问题,同样适用于自行管理模式,此处讨论的是自行管理模式下的特殊问题。

(一) 债务人自行管理的适用

《企业破产法》颁布时中国企业信用制度建设尚不健全,企业诚信度较低,立法者基于对债务人的不信赖和对管理人的充分信赖而选择管理人管理财产和营业事务为主,债务人自行管理为例外的模式。但《企业破产法》对于债务人在重整程序中什么时间、什么条件下可以提出自行管理申请并无明确规定。为了改变管理人接管的默认模式,尽快获得重整计划的制定权,通常债务人在提出重整申请时就会同时申请自行管理。如果法院批准债务人自行管理申请,则管理人可以不接管,债务人将自行管理财产和营业事务,并制定重整计划。在采用管理人管理模式的情形下,《企业破产法》第74条规定,管理人负责管理财产和营业事务的,可以聘任债务人的经营管理人员负责营业事务。尽管管理人通常不具备管理营业事务的能力,但如果聘请债务人的经营管理人员负责营业事务,在债务人经营管理不善的情况下,管理人仍需承担相应后果。因此,从管理人角度出发,管理人或许宁可法院赋予债务人自行管理的权利,从而避免承担管理责任。当然在实践中,法

[15] 参见前注[3],大卫·G·爱泼斯坦等书,第816页。

[16] 参见[日]山本和彦:《日本倒产处理法入门》,金春等译,法律出版社2016年版,第154页。

[17] 引自中浩 A3 重整计划。

院审查自行管理申请时考虑的因素更为复杂,从债务人的公司治理结构是否完善、历史上是否存在转移资产等欺诈行为、自行管理是否存在财产流失风险以及是否有利于重整成功等各种因素考虑是否批准债务人自行管理申请。^[18] 因上市公司治理结构比较完善规范,如果上市公司仍正常营业的,上市公司重整案例采用自行管理模式居多。非上市公司重整中,由于公司治理结构混乱,多存在失信行为,故采用管理人管理模式居多。笔者认为,由于中国的债务人自行管理的重要特点是管理人监督下的债务人自行管理(《企业破产法》第 73 条),并且实践中债务人一般会聘请破产专家为顾问,法院不应当过于严格控制债务人自行管理模式的适用,^[19] 而这一特点也与下列问题密切相关。

(二) 重整计划制定与股东会、董事会决议

债务人自行管理模式下,债务人管理层向法院和债权人会议提交重整计划之前是否应当经股东会、董事会表决通过?在一个重整案件中,股东以债务人提交重整计划未经董事会决议为由向法院申请撤销已表决通过重整计划的债权人会议决议,进而要求撤销批准重整计划的裁定,该股东的申请是否应当获得支持?这是立法和以往的司法实践中都没有设想到的重要问题,笔者认为,应当从以下三个方面进行探讨。

1. 重整中公司的内部决策机制

首先,这个问题涉及重整中公司的治理结构和破产程序的衔接问题。《企业破产法》对重整中公司的治理结构问题没有规定,公司法中也不可能涉及重整中公司治理结构这一特殊情形下的制度安排。可能有观点认为,因为破产法没有特别规定,则应当适用公司法规定,由此推论出债务人制定重整计划应当作为重大事项经股东会议或者董事会决议。笔者认为,启动重整程序后,债务人进入公司治理的特殊时期,而重整计划的制定和提交是破产程序的特殊事项也是核心事项,其主要内容是权利变更和清偿方案,应当特殊对待,对此无须适用公司法或章程规则。当然,为了恢复债务人的持续营业能力,保留股东的部分利益,重整计划可能涉及出资人权益调整方案,也就是说重整计划可能因并购重组而产生新的股东、新的董事甚至发生控制权转移。但是,在资不抵债的情况下,股东权益应当受到当然的限制。《企业破产法》明文允许在破产法框架下,先制定重整计划,再提交债权人会议表决、出资人组表决和法院裁定重整计划等程序调整股东权益(《企业破产法》第 85 条等),而不是重整计划表决前由股东会或者董事会先行表决。如果要求债务人管理层向法院和债权人会议提交重整计划之前先向股东会和代表股东利益的董事会(董事一般由股东提名)提交表决,如果按照上市公司回避表决规则有可能导致无法通过董事会决议,同时和破产法规定的出资人组表决产生同一事项重复表决的问题,甚至出现不一致结果的极端情形。所以,重整计划可以突破公司决策程序规定按破产法规定的任何措施挽救债务人,债务人管理层或者其聘请的破产专家代表公司提出重整计划时无须经过股东会决议、也不需要经过董事会决议。在美国联邦破产法协会所作的最新破产重整制度改革调研报告中提出类似的观点,该改革报告指出,“债务人的第 11 章计划还有可能带来新的资本结构、新的董事或高管,其亦可能在控制权交易(control transaction)中进行并购或其他调整以及《破产法典》§ 1123 所要求或允许的其他举措……根据 § 1123(a)(5)的立法档案,该项规定‘目的在于明确在公司案件中,重整计划可以规定

[18] 参见池伟宏:《破产重整制度的基本框架及运行机制》,载前注〔7〕,王欣新书,第 53~54 页。

[19] 关于债务人自行管理制度,详见王佐发:《上市公司重整中债权人与中小股东的法律保护》,中国政法大学出版社 2014 年版,第三章。

§ 1123 所列举的任何举措,而无需董事会的任何决议”^[20]

2. 管理人监督

如前所述,《企业破产法》没有采用纯粹的债务人自行管理模式,债务人须在管理人监督下自行管理财产和营业事务,管理人向债权人会议报告工作,债务人管理层则向管理人报告工作。这点而言,中国的债务人自行管理是一种受限制的债务人自行管理。事实上,管理人对债务人的监督贯穿债务人自行管理财产和营业事务的过程和有关事项,因此,债务人管理层和债务人顾问在管理人监督下制定的重整计划无须经过股东会甚至董事会决议就可以提交至法院的结论也更符合实践。

3. 公司内部决策机制是否对抗债权人问题

从法院的角度来看,法院在审查和批准债权人会议及出资人组已经通过的重整计划时,对债务人内部意思表示原则上无须进行审查,也不应当要求债务人在提交重整计划时提交股东会决议或者董事会决议。并且,债务人的股东、董事、经营管理层的关系属于内部关系,债务人和债权人之间的关系为外部关系,重整计划调整的是外部关系,因此重整计划未经股东会、董事会决议事由不得对抗债权人,该事由也不能成为裁定批准重整计划的必要审查事由。^[21] 由此,该股东主张撤销通过重整计划的债权人会议决议或撤销准重整计划裁定的理由不应当采纳。

基于上述法理视角,笔者对自行管理中的债务人制定重整计划应当经过股东会决议持否定态度,也不赞成董事会决议为必要条件的观点。从实务角度而言,董事会成员往往代表其提名股东之利益,董事会内部冲突的情形并不鲜见,要求重整计划制定必经董事会决议,有可能导致重整计划无法制定,从而导致重整程序的迟延甚至挫败。

三、债权人的重整计划协商谈判权及单独的制定权

重整计划是债务人、债权人等各方利害关系人协商达成的方案,协商谈判的目的是制定能够获得债权人广泛支持的重整计划,在债权人会议中得以多数决方式获得通过。所以,即使未明文规定,债权人在管理人或自行管理的债务人在重整计划制定过程中的参与权、协商和谈判权不存争议。不过,由于信息不对称或者人数过多的原因,全体债权人都以自己的名义参与重整计划的谈判和协商不具有可行性,在注重机构法律地位的中国法律文化背景下,《企业破产法》也无例外地将债权人会议和债权人委员会设定为债权人行使权利的组织。除债权申报以及表决权等个体权利之外,债权人在破产程序中对公共事项行使权利均需要通过债权人会议决议或者债权人委员会才能行使权利。^[22] 因此,债权人会议主席或者债权人委员会作为代表参与重整计划的协商和谈判更具合理性和可行性。当然法律没有对这些机构的重整计划协商和谈判权做出明确的规定,但是笔者认为,实践中可以尝试推行和操作如下方法:

(一) 债权人会议主席

《企业破产法》第 60 条规定:“债权人会议设主席一人,由人民法院从有表决权的债权人中指定。债权人会议主席主持债权人会议。”上述规定并未明确债权人会议主席享有代表债权人会议

[20] 前注[8],美国破产法协会书,第 225~226 页。

[21] 事实上,《企业破产法》对重整计划批准裁定未规定上诉权(《企业破产法》第 86 条)。

[22] 例如,《企业破产法》第 22 条第 2 款规定:“债权人会议认为管理人不能依法、公正执行职务或者有其他不能胜任职务情形的,可以申请人民法院予以更换。”换言之,个别债权人无权向法院申请更换管理人。

行使对程序和管理人的监督权及其他职权(参见《企业破产法》第61条第1款第3项)。如果未成立债权人委员会,债权人会议主席(一般由债权金额最大的债权人担任)是否可以代表债权人会议行使监督权?实践中,债权人会议在重整程序中通常仅召开两次,第一次债权人会议通常以核查债权为主,第二次债权人会议以表决重整计划草案为主。而在两次债权人会议的休会期间,在不成立债权人委员会的案件中,如果不赋予债权人会议主席代表债权人会议行使监督权,则管理人和自行管理债务人工作处于无债权人会议监督的真真空期,不利于债权人利益。因此,从实务需求出发,法院可以赋予债权人会议主席代表债权人会议行使监督权,从而有效保障债权人对重整计划的协商和谈判权。例如,笔者参与的东北特钢集团重整案中,法院首次在指定债权人会议主席决定书中明确债权人会议主席有权监督管理人重整工作。^[23]

(二) 债权人委员会

1. 债权人委员会职权的扩大

债权人委员会由不超过九人的有表决权债权人组成。债权人委员会作为常设机构,能否对管理人和自行管理中的债务人履行职责中的专业问题行使监督权,尤其对重整计划制定行使协商和谈判权,是实现债权人利益保护的关键。在美国,参与美国《破产法典》第11章重整程序的除了经管债务人、托管人以及监察员外,还有由各种债权人和股权持有人组成的委员会。这些法定委员会在重整程序中有权进行各种重要交涉,有权与托管人和经管债务人参与制订重整计划并就其接受或者否定向债权人或者利害关系人提出建议,基于这些权利,委员会在重整程序中起着举足轻重的作用。^[24] 随着债权人的程序参与意识的提高,美国的债权人委员会制度近期在中国破产界备受关注。关键问题是,在中国当前立法框架之下,如何去解释和强化债权人委员会的职权和作用。

《企业破产法》第67条规定:“债权人会议可以决定设立债权人委员会。”第68条规定:“债权人委员会行使下列职权:(一)监督债务人财产的管理和处分;(二)监督破产财产分配;(三)提议召开债权人会议;(四)债权人会议委托的其他职权。”可见,《企业破产法》规定的债权人委员会与美国《破产法典》第11章中的债权人委员会相比有重要的不同点:美国《破产法典》第11章程序中,受托人须在重整程序被提起后迅速地(通常是在30日内)委任无担保债权人委员会委员;中国破产程序中,债权人委员会在破产清算、重整程序、和解程序中均是任意性设立,并且是否成立债权人委员会由债权人会议决议的形式做出决定(《企业破产法》第67条第1款)。其次,中国破产程序中的债权人委员会的权利来源于债权人会议。^[25] 除此之外,《企业破产法》的体系中,对债权人委员会的议事规则,债权人委员会如何行使重整程序相关事项的决定权、谈判权和监督权也无明文规定。实践中更多的案例是由管理人将债权人委员会有关事项事先提交债权人会议表决通过决议的方式解决职权问题。这种立法和司法现状导致债权人委员会的作用受到严重限制,债权人委员会因为无明确的法律依据,实际上对是否继续营业等商业问题无法行使决定权,对管理人或自行管理中的债务人履行职责中的专业问题无法行使监督权,对重整计划的制定无法行使谈判权。

^[23] 详见大连市中级人民法院(2016)辽02破03-3号决定书。

^[24] 参见前注[3],大卫·G·爱泼斯坦等书,第748页。

^[25] 除此之外,在美国,根据不同的权利人组而可以设立不同的债权人委员会,例如无担保债权人委员会、担保债权人委员会。这一点中国《企业破产法》没有明确的规定,实践中一般仅设立一个债权人委员会,即债权人委员会由无担保债权人代表、担保债权人代表,甚至还有债务人的职工代表作为不可缺少人选组成(《企业破产法》第67条第2款)。但是,这些来自不同组别的债权人之间因为存在对立的利害关系,会妨碍债权人委员会发挥应有的作用。根据案情需要,是否可以像美国一样设置不同组别的债权人委员会,是今后实践中值得探索的问题。

事实上,《企业破产法》第68条最后一项规定,债权人委员会可以行使“债权人会议委托的其他职权”,结合《企业破产法》第61条关于债权人会议可以行使“人民法院认为应当由债权人会议行使的其他职权”的规定,笔者认为,可以解释为法院可以决定或者扩大债权人会议的职权,进一步可以决定或者扩大债权人委员会的职权。实践中,至今未见法院扩大解释第68条的案例,笔者建议最高人民法院在司法解释中扩大解释债权人委员会的有关规定,明确债权人委员会的选任机制、组成和职权,以实现债权人委员会在重整计划制定过程中的参与权、协商和谈判权、债权人则通过债权人委员会表达自己的意愿和诉求。

2. 庭外债委会与庭内债委会的衔接

如前所述,法院受理破产后,只有在第一次债权人会议之后才能成立债权人委员会。但是,这一做法对于债权人委员会尽早参与和行使重整计划制定的谈判权非常不利,同时也严重阻碍了债权人对是否采用自行管理模式这一重要事项发表意见的机会。2016年7月,中国银监会发布了《关于做好银行业金融机构债权人委员会有关工作的通知》,要求金融机构在困难企业债务重组时成立金融机构债权人委员会。此后,大型企业的重整程序启动前成立金融机构债权人委员会的案例开始越来越多。笔者认为,作为实务中的制度创新,法院可以尝试以裁定方式允许庭外成立的债权人委员会直接转为法庭内债权人委员会参与破产程序。其次,在将来的立法中,可借鉴美国《破产法典》,在《企业破产法》中做出明文规定,规定破产申请受理后的一个月等早期期限内即可义务性或任意性成立债权人委员会,并进一步探讨允许将债权人委员会聘请法律顾问和财务顾问而产生的必要经费作为共益债务等激励债权人委员会行使权利的措施。

(三) 债权人单独的重整计划制定权

是否应当赋予债权人等其他利害关系人单独的重整计划制定权?比较法上采肯定的立法体例也不鲜见。美国《破产法典》第11章中,重整方案通常是由债务人提出来的。但债务人在120天的专有期间终结之内未提出重整计划并未获得延长之后,债权人、各种债权人委员会、股东等其他有利害关系的当事人也可以提出重整方案(美国《破产法典》第1121条)。〔26〕日本《公司更生法》第184条规定,除了负有提出重整计划义务的管理人,债务人、债权人以及股东都拥有提出重整计划的权利。〔27〕因此,从立法论角度,需要讨论《企业破产法》是否应当赋予类似上述外国破产法中债权人等利害关系人单独的重整计划制定权之问题。

关于这一问题,有观点认为,为更好地实现各方利益,增加重整成功率,《企业破产法》应当允许债权人、股东甚至新出资人制定重整计划。〔28〕笔者认为,针对债权人,从法理角度而言,应当确立债权人意思自治原则,既然破产程序中的重大事项均由债权人会议以决议的方式通过决定,则重整计划的制定权应当赋予债权人。但是,从实务操作角度,笔者认为,基于以下三点理由应当慎重考虑扩大重整计划制定主体,问题的解决应当更多地借助于上文所述的债权人协商和谈判权的完善。第一,债权人在重整程序中不同类别有不同诉求,个别债权人难以代表全体债权人的共同利益,债权人也很难准确掌握经营管理信息,对未来企业的盈利很难做出准确判断。当然该弊病某种程度上也许可以通过赋予债权人委员会制定权的方式予以解决。但是,各类债权人在重整程序中虽然貌似在同一利益阵营中,实际上存在不同的利益诉求,例如担保债权人组关注担保物价值和重整成功可能性,获得全额清偿的愿望更强烈;无担保债权组当然也希望获得全额清偿,但多

〔26〕 参见前注〔3〕,大卫·G·爱泼斯坦等书,第756~757页。

〔27〕 参见前注〔16〕,山本和彦书,第154、203页。

〔28〕 王欣新:《破产法理论与实务疑难问题研究》,中国法制出版社2011年版,第342页。

数情况下在担保债权、优先债权等获得完全清偿之后才能获得清偿,于是希望减少担保债权的清偿,留出更多债务人财产,增加其获得清偿的机会。由此,难免导致债权人委员会协调各方制定重整计划效率低和程序拖延的现象。第二,债务人作为重整成功的最大受益者,具有更强的申请重整动力,如果赋予利益对立的债权人等重整计划制定权,则债务人将担心失去控制重整权而导致申请重整的积极性受挫,不利于实现其早期重整申请。第三,赋予多方关系人重整计划制定权,还会导致债权人提交多份重整计划而导致矛盾冲突或需要选定付诸表决的重整计划而导致的程序的复杂化等诸多问题。

四、重整投资人与重整计划制定

有观点认为,重整投资人也应当被赋予重整计划制定权。^[29]但重整投资人与管理人、债务人以及债权人相比,毕竟不是破产程序的直接权利义务人,因此,笔者认为从法理角度不应赋予重整投资人单独的重整计划制定权。但是,重整投资人应当对重整计划制定享有建议权和参与权,^[30]因为重整计划中往往包括重整投资人条款,重整投资人条款通常又包括三个方面内容:1. 重整投资人的确定;2. 重整融资的引入及使用;3. 重整投资人的资产重组方案(即经营方案)。这几个问题,也是实务操作中的重要问题。重整投资人确定之后,将起草重整融资条款及资产重组方案并建议管理人或者自行管理的债务人列入重整计划。

(一) 重整投资人的选定程序

重整投资人的选定程序是实务操作中的关键问题之一。实践中,法院受理重整申请之前引进重整投资人多采用“预重整”模式(详见本文第五部分)。法院受理重整申请之后,引进重整投资人的方式则通常有两种模式;一是公开征集模式,二是非公开谈判模式,两者最终都由债权人会议表决通过方案。有观点认为,引进重整投资人应当采用公开征集模式。笔者不完全同意这种观点。具体而言,公开征集模式指竞标,本是市场化方式的体现,不过,由法官或者管理人依职权决定竞标规则和结果难免带有职权主义色彩。非公开谈判模式则体现了两个特点,一是非公开竞争(不排除竞争性方案),非公开竞争的合理性理由包括但不限于为维护企业运营价值的需要尽早确定重整投资人,或者基于商业秘密的原因不宜公开企业信息等;二是商业谈判方式确定重整投资人。债务人或者股东、债权人以非公开谈判方式确定重整投资人后,债务人或者股东与重整投资人将签署合作协议,重整投资人将重整计划所需要的投资人条款提交管理人或者法院进行合法性确认并列入重整计划,最终以债权人会议表决方式确定合法的重整投资人身份。重整投资人的选定标准除了提供偿债资金的金额之外,还需要综合考量劳动者权益的保护、债务人营运价值的维护、引进重整投资人的难度和效率以及债务人经营管理层的重要性、投资人经营方向与债务人的适合性等各种因素。因此,笔者不赞成过分强调公开征集重整投资人的公开性而忽视非公开谈判方式引进重整投资人的适合性,也反对以价高者得为唯一的竞争标准,应当根据具体案情因案而异。笔

[29] 前注[28],王欣新书,第342页。

[30] 在“去产能”背景下,在中央经济工作会议提出的“少破产清算,多兼并重组”政策指引下,破产并购领域再一次迎来难得的市场投资机遇。投资的最大风险在于不确定,破产并购因为涉及复杂的债务重组,在当前破产信息严重不对称的环境下,潜在债务风险不可小觑,投资人担心的是破产重整程序终止之后又出现新的未申报债权补充申报或者出现意外的法律政策风险。就此问题,最高法院在2016年推出的破产重整信息平台建设目标之一就是解决破产信息不对称导致重整企业融资难问题,通过及时提供全面完整的破产案件信息给予投资人充分的投资信心。

者认为,非公开谈判方式既有法院和管理人的监督,又有破产专家和评估师的介入,最终还经债权人会议通过确认谈判结果,是市场化和法治化引进重整投资人的最佳结合。

需要注意的是,如果短期之内无法确定重整投资人时,并非完全无法解决重整计划的投资人条款问题。例如,笔者担任管理人的哈慈股份有限公司(证券简称:“哈慈3”,证券代码:400044)重整案^[31]中,在暂时无法确定重整投资人的情况下,为重整融资的需要,制定了重整投资人有条件受让股东让渡的股份的重整计划,预设的重整投资人受让股份的条件包括:1. 承担破产费用、共益债务、职工债权、有财产担保债权、普通债权、预计债权等现金清偿义务;2. 解决历史大股东占款等遗留问题;3. 承诺资产重组后三年内累计利润不低于3000万元(扣除非经常性损益);4. 注入评估价值不低于5.3亿元的优质资产等。^[32]在重整投资人不执行重整计划或者无法执行重整计划时,还存在更换重整投资人问题,可以纳入重整计划变更的讨论范围,在此不再赘述。

(二) 重整融资的引入和使用条款

制定重整计划需要具备的前提条件是引入足以解决债务人财务困境所需要的重整融资或者财务资源,并保证债务人在重整成功后恢复持续经营能力。管理人要制定重整计划,不可能以现有存量资产提高债权清偿比例,仍然需要在引入重整融资的前提下才能确定债权清偿比例和后续经营方案。因此,新融资是投资人条款的重要内容。法院能否授权管理人、债务人给予新融资比破产费用等债权更为优先的超级优先权甚至比已定担保权更为优先的债权[美国《破产法典》第364条(c)(d)]?美国《破产法典》中存在这种可能性,但在《企业破产法》中的立法框架下能给予的优先级或许只能是共益债务(参见《企业破产法》第42条第4款)。当然,重整融资的方式在当今鼓励适当金融创新的背景下还是有想象空间的,例如授予较高信用等级企业授信额度以新还旧方式或者其他金融创新方式进行融资。笔者任职法官时审理的深中浩和迅宝系联合重整案^[33]中,即采用公司股票提供质押方式并成立有限合伙投资基金从而获得重整融资。

(三) 重整投资人的资产重组方案(经营方案)

重整投资人为了恢复债务人的持续经营能力,除了提供重整融资支持之外,通常需要通过剥离低效资产、注入盈利资产等方式解决营业亏损问题,特别是上市公司重整中,资产重组方案是重整计划中的必要内容。最高人民法院《关于审理上市公司破产重整案件工作座谈会纪要》(法〔2012〕261号)指出,“上市公司或者管理人制定的上市公司重整计划草案应当包括详细的经营方案。有关经营方案涉及并购重组等行政许可审批事项的,上市公司或管理人应当聘请经证券监管机构核准的财务顾问机构、律师事务所以及具有证券期货业务资格的会计师事务所、资产评估机构等证券服务机构按照证券监管机构的有关要求及格式编制相关材料,并作为重整计划草案及其经营方案的必备文件”。但是,按照该会议纪要第8条的规定,重整计划涉及证券监管机构行政许可事项的,应当启动最高法院与中国证监会的会商机制。例如,江苏舜天船舶股份有限公司(证券简称:“*ST舜船”,证券代码:002608)重整案即采用“重整+重组”模式启动了会商机制,该案也是目前上市公司重整案例中唯一启动会商机制的案例。^[34]实践中,上市公司重整案例鲜有启动

[31] 黑龙江省伊春市中级人民法院(2016)黑07民破1号重整案。

[32] 详见哈慈股份重整计划。

[33] 深圳市中级人民法院(2014)深中法破字第27、28、29号深圳市迅宝投资发展有限公司、深圳迅宝环保有限公司、迅宝股份公司系列重整案。

[34] 详见南京市中级人民法院(2015)宁商破字第26号重整案民事裁定书,载巨潮资讯网(http://www.cninfo.com.cn/cninfo-new/disclosure/szse_sme/bulletin_detail/true/1202782097?announceTime=2016-10-25,最后访问时间2017-04-20)。

会商机制的情况,其重要原因在于最高法院与中国证监会的会商机制存在结果上和时间的不确定性,重整投资人为了防范资产重组的不确定审批风险,避免资产重组未获得行政许可而导致重整计划无法执行,通常在制定重整计划中采用先重整后资产重组的方式。

五、预重整方案与重整计划的衔接

预重整是各地近期司法实践中积极探索和理论界日益关注的一种模式,本文的最后议题是考察预重整对重整计划制定施与的影响及意义。笔者认为,中国实践中的预重整包含两种模式,^[35]首先,深圳地区和浙江地区以及其他各地破产实践运行的预重整模式较接近于美国式的预重整。^[36]例如,深圳市福昌电子技术有限公司破产重整案中,法院和管理人采用预重整方式提前介入重整企业,有效保护了五百多家供应商债权人利益(各地预重整模式形式多样,有些预重整中法院采用最低限度介入也是一种特色)。^[37]其次,前文所述的中国银监会创立的法庭外债委会制度进行债务重组则属于英国、日本地区的法庭外重组模式。由于后者区别于传统的庭外重组仍是进入庭内作准备的居多,下文阐述的内容均适用于两种类型的预重整。

(一) 预重整方案与重整计划制定

目前中国《企业破产法》没有像美国《破产法典》一样规定预重整效力。日益增多的预重整在法庭内程序的效力亟需获得将来立法的认可,只有赋予预重整在法庭内的程序效力,才能有效约束预重整中已经或可视为进行意思表示的债权人并固定预重整的成果。

但是从与重整计划制定的关系角度而言,即便在目前立法框架下,预重整方案具有重要实践意义。预重整方案是在债务人或者债权人提供的财务数据基础上制定的重整方案,因为未经公开程序申报债权和审查债权,预重整方案中债权调整和清偿方案的有关负债数据一般来源于企业财务报表或者审计报告,资产价值也属于账面价值,可能存在账面数额与实际数额不符的情形,这需要在重整程序中管理人完成债权审查和资产调查及评估后进行调整。但这并不影响预重整方案发挥重要作用,因为重整计划在制定之后甚至提交法院之后同样存在在持续谈判基础上持续修订重整计划的情形。预重整方案所确定的债权清偿原则、清偿比例、清偿方式以及重整融资、经营方案等框架性原则完全可以在重整计划中予以体现。管理人和自行管理中的债务人制定重整计划时需要做的是,在预重整方案的基础上进行数据调整并根据谈判结果适当修订重整计划。这在管理人提前介入的预重整方案中尤为明显,例如,在笔者任职法官时审理的深金田(证券简称“金田A5”,证券代码:400016)重整案^[38]中,深圳中院于2014年12月12日决定采取预重整的方式进行审理,并指定管理人提前接受债权申报。2015年2月5日,深圳中院裁定对深金田进行重整后,预重整方案基本吸收到重整计划中。

(二) 预重整投资人与重整计划制定

如前所述,重整申请受理后采用非公开谈判方式确定重整投资人的,重整投资人将与债务人

[35] 广义的“预重整”在国外包括两种模式。一是美国模式,又分为申请第11章重整程序之前已制定重整计划并经多数债权人表决通过重整计划的 pre-packaged Chapter 11 模式和主债权人与债务人之间签订事前契约的 pre-arranged Chapter 11 模式;二是在英国和日本普及的法庭外债务重组模式。详见金春、任一民、池伟宏:《预重整的制度框架分析和实践模式探索》,载《法庭外债务重组》(第一辑),第107页。

[36] 详见前注[35],第115页。

[37] 深圳市中级人民法院关于依法审理破产案件推进供给侧结构性改革的典型案列。

[38] 深圳市中级人民法院(2015)深中法破字第14号重整案。

或者控股股东签订投资协议或者收购协议,该协议中的股权转让、重整融资及资产重组方案等内容将成为重整计划的投资人条款。在预重整实践中,通常也会采用非公开谈判方式确定重整投资人,重整投资人同样和债务人或者控股股东签订协议确定重整投资人身份。如果预重整确定的重整投资人与债务人签订投资协议,重整申请受理后,该协议作为待履行合同在重整程序中应当受到一定保护,管理人应当按照《企业破产法》第18条规定做出继续履行合同的决定。如果管理人认为该投资协议损害债权人利益的,管理人可以做出解除合同决定,但应当按照投资协议的约定承担违约责任。总之,管理人不得轻易做出更换原重整投资人的决定。如果预重整确定的重整投资人与债务人控股股东签订收购协议,重整申请受理后,重整投资人则将收购协议有关内容作为重整计划的投资人条款向制定重整计划的债务人或者管理人提出建议。笔者认为,为了鼓励债务人尽早积极自救,提高重整成功率,同时避免投资人之间的不公平竞争,可以在借鉴美国《破产法典》第363条出售和围绕着 stalking horse(公开竞标前暂定的投资人)保护条款等实务操作^[39]的基础上考虑引进适当规制制度,防止在重整程序中轻易替换重整投资人或未经协商且未对预重整中已经确定的重整投资人进行适当补偿的情况下,采用公开或者非公开方式引入新的重整投资人的做法。具体的实践操作和规则还有待于今后的思考和探索。

结 语

本文以重整计划的制定为轴,对管理人管理模式下重整计划制定的内容(债转股是否采用多数决表决制等)及提交期限,债务人自行管理模式下重整计划的制定是否应当经债务人股东会和董事会决议,债权人与债权人委员会的协商和谈判权,投资人的参与权和选定程序以及预重整方案与重整计划制定的衔接等诸多问题进行了深入探讨。除了亟需完善直接涉及管理人或债务人制定重整计划的基本制度,笔者注意到,中国破产重整制度对债权人以及其他利害关系人参与重整计划制定重视度不足,缺乏制度保障,存在立法缺陷。因此,笔者对上述问题的研究基本贯彻了注重和强化利害关系人在重整程序中的协商和谈判权的思路,而这种思路是基于保障利害关系人程序参与权的理念,也是基于通过事前的参与协商促进重整计划表决通过并法院批准,最终提高重整成功率的重要实务需求。

通过本文对重整计划制定环节的分析,笔者也注意到中国破产重整在实践中不断发展,已经呈现如下潮流和特征:1. 债务人自行管理模式的逐步推行;2. 债权人在重整程序的参与度逐步提高;3. 金融在破产重组中的作用逐步凸显;4. 预重整及非公开谈判的重要性日益获得关注等。这些问题都有待今后更深层的探索和研究。

(责任编辑:庄加园)

^[39] Puseri法官认为,在有相互竞争的方案出现时,竞争者不应当通过参照对手的方案来展开谈判,然后再提出新的方案和披露说明,从而达到以新方案之长攻击对方方案之短的目的——而另一方当事人却没有得到类似的机会。引自前注^[3],大卫·G·爱泼斯坦等书,第832页。另外,关于美国《破产法典》第363条出售,参见贺丹:《通用公司重整模式的破产法分析》,载李曙光、郑志斌主编:《公司重整法律评论》第2卷,法律出版社2012年版。