

【文章编号】1002—6274(2019)01—153—08

法国破产重整方案中的债转股问题研究^{*}

[法] François - Xavier Lucas

(巴黎第一大学 法国 巴黎)

种 林¹ 张文韵² 译

(1. 中国政法大学 北京 100088; 2. 北京外国语大学个人破产研究中心 北京 100089)

【内容摘要】债转股作为债务清理方式和公司重整方法受到法律的肯定和鼓励,其实施方式和转换选择是理论研究和实施过程中最重要的两个问题。首先,债转股的实施方式根据债的标的物是实物还是货币分为两种:当债的标的物为实物时,在进行债转股操作时必须基于债权期限、债务有无担保、利息是否继续计算等因素综合评估该债权的价值以及其所对应的股份数量;第二种更受青睐的做法是债权人认购股权,并将由此产生的出资义务与其持有的公司金钱债权相抵销。为了避免债权人通过抵销方式而获得优先清偿,应当减少数额。其次,关于转换选择。在坚持债权人同意和股东同意原则的同时,也规定了强制实施债转股的例外机制。债权人委员会通过的债转股决议对于该委员会的所有成员均有约束力,无须得到所有债权人同意就可以实施债转股;在修改公司章程被认定为符合公司利益需要、股东在重整方案中已承诺同意公司章程的修改等法律有特别规定情形,债转股操作无需股东同意。

【关键词】法国破产法 债转股 实施方式 强制批准

【中图分类号】DF411.92 【文献标识码】A

法语“债转股”概念中表达“转换”意义所使用的单词“CONVERSION”不是法律术语。该单词更多地是唤起人们对宗教以及人对宗教“皈依”行为的联想,而不是对债权所涉及的人和物之间关系的思考。法学家们使用这个非法律术语来描述公司债权人同意将其对该公司的债权转换为股权而成为公司股东^①的行为,而不是用该词汇对上述行为进行法律性质的确定。

债转股操作被认为是一种有效的公司重组方法并因而受到法律规定的鼓励。这种清理债务的方式不仅可以在破产和解程序中适用,还可以在破产保护或破产重整程序框架下进行。在破产和解程序中适用债转股方式的条件是参与债权人必须确保拟增资公司没有发生不能支付到期债务的情况。因为在负债企业已出现支付不能的情况下,以债务抵销方式的

出资在后续的破产程序中可能被列为怀疑期间^②的不合法行为,属于法国《商法典》第 L. 632 - 1 J, I, 2° 或 4° 以及第 L. 632 - 2 条第一款所列明的可撤销行为之一^③。这是在集体清偿程序启动之前实施债转股操作的主要风险^{④⑤}。尽管《商法典》第 L. 626 - 30 - 2 条对于债转股的规定只针对进入破产保护程序或破产重整程序且设立了债权人委员会的股份公司^⑥,但实际上所有的公司——无论其采用哪种具体的公司形式——在破产程序开始后,都是债转股操作的适用对象。换言之,正如我们所观察到的,在 2008 年 12 月 18 日法令特别规定^⑦颁布前,实践中就已经有《商法典》第 L. 626 - 30 - 2 条规定之外的公司在破产程序启动后适用债转股操作。

从理论的角度分析,企业的债权人具有可以转换为企业股东的权利表明了债权人和股东二者身份之

* 基金项目:本译文系山东省 2017 年社会科学规划研究项目“新旧动能转化背景下管理人制度改革研究”(17CSPJ21)、山东政法学院科研项目“以僵尸企业为对象的重整和清算法律制度完善研究”的阶段性成果;本译文受山东政法学院青年教师学术创新团队支持计划及第 63 批中国博士后科学基金面上资助。

作者简介: François - Xavier Lucas 男,巴黎第一大学法学教授,司法研究所主任,博士生导师,破产法硕士项目负责人,研究方向为破产法与公司法。

译者简介:种 林(1978 -),男,山东莘县人,中国政法大学博士后,山东政法学院副教授,全法中国法律与经济协会副理事长,中国欧洲学会欧洲法律研究会常务理事,研究方向为破产法与公司法;张文韵(1989 -),女,江西南昌人,巴黎第一大学破产法专业硕士,北京外国语大学个人破产研究中心研究员,研究方向为破产法与公司法。

间的可转换性^⑧并阐明了企业经济所有权是真实存在的观点^⑨。根据这种观点,当出现公司资产不足以偿还公司所欠债务并且公司的连续亏损已经耗尽股东全部出资的情况时,该公司就应属于其债权人所有。债权人可以据此取得公司控制权,当公司股东无法提出任何有说服力的、有希望偿还公司债务的重组计划时尤其如此。实践中法律实务人员通过“debt equity swap”^⑩“lender led”^⑪“loan to own”^⑫等以英文术语描述的操作使得困境企业的债权人取得对企业控制权,这表明,上述源自于美国的操作方式在法国的重组实践中开始被相对谨慎地运用。究其原因,一方面是因为直到不久前,不顾公司控股股东的反对而强行对公司实施敌意控制还曾是非常困难的——即便控制对象是一家自身正处于困境之中的公司;另一方面是由于彼时在法国还不存在对通过破产程序取得的股权在二级市场进行回购的实践,而在美国根据《破产法》第11章的规定启动破产程序后可以回购^⑬。虽然很早之前在法国就有债转股操作的实际案例^⑭,一些法律实务人员实际上早已不自觉的在实践中运用了“lender led”^⑮,但是它们在破产程序中的运用似乎是直到最近的一些破产重组实践中才被广为知晓^⑯。实际上债转股操作在集体清偿程序中具有显而易见的价值^⑰。对于公司而言,这种“炼金术”具有神奇的效果:通过实施债转股的相关安排,公司不需要向债权人实际付款,却又能够在清偿债务的同时增加公司资本,而它所需要做的只是对公司账目进行相应的调整——这一调整明显是对公司有利的。对于债权人而言,他也不必然是输家。他的债权可能没有得到清偿,但也没有损失一切。在许多破产程序中,债权人的债权能够获得清偿的机会通常十分渺茫,因此,他可能更愿意用难以追回的债权来交换立刻就能够获得的公司股权,以期在公司状况改善时再通过出售股权来实现更大的经济利益。除此之外,在破产保护程序和破产重整程序中采取债务减免措施在税收制度上可能会产生让人担忧的后果,因为该措施会在债务人处产生应税利润,然而对于同意进行债务减免的债权人而言却不能在其账目中将减免的金额计入亏损,从而减少应缴税款^⑱。通过进行债转股的操作,我们就能避免因采取债务减免措施而产生的棘手的税收问题。

原则上所有债权人都可以将其债权转换为负债

公司的股权。然而,当银行的公司客户因处于过度负债状况而进行重组的时候,虽然它可以将其对公司客户的债权转换为股权,但是银行只有在例外情况下才会作出这一选择并且由此获得对公司客户的控制权。首先,如果允许银行债权人通过这种抵账方式^⑲实现债权,银行在取得对负债公司控制权的同时,就要承担随之而来的股东义务以及控制和领导一家企业的风险——而当该企业为困境企业时,风险更甚。这里所指的风险包括公司资产不足带来的责任、对公司员工的责任、或只是仅仅因为所控制公司经营情况没有得到改善而被迫为其继续融资的风险。其次,银行业监管规则限制银行持有公司股份的上限。持有客户公司股份的行为会占用银行自有资本,因此,倘若银行进行大量的债转股操作可能会导致其违反《巴塞尔协议3》有关银行资本充足率的有关规定。

至于债权人可以获得的股东权利凭证的种类也是十分广泛的,可以是除了法律明文禁止外的任何有价证券,包括债务人公司以外的公司的股份(无论后者控制前者还是受其控制)^⑳,也可以是混合有价证券(Les VMC, valeurs mobilières composées)^㉑,破产保护或者重整方案也可以规定将债权转换为“可转换为债权的股权”^㉒。这样安排的优点在于,债转股合同中有利于债权人的保障条款可以允许债转股的权利人在公司重整失败而最终不得不进行破产清算时可以主张债权,清偿将以现金而不是股份的方式进行。因此我们通过这种方式赋予了债权人某种“反悔权”,允许其在公司重整最终失败的情况下避免成为股东。

债转股是一种独创且复杂的债务清偿技术,它表明“重整法”作为困境企业法的一个独立分支已经形成,让人们意识到《商法典》第六卷的规定是围绕自然人与公司之间的区别展开——如果我们的困境企业法能让二者的区别更加清晰就更好了。这里提及的转换机制显然只适用于公司,因为对于自然人债务人而言,除了恢复奴隶制度外,我们不知道债权人通过转换其债权可以从债务人处获得何种类型的权利。对债转股研究需要关注其实施方式,以及债权人、债务人提出的同意进行债权转换股权的决议。因此下文将围绕研究债转股的方式(I)和选择(II)展开。

I. 债权转股权的方式

将债权转化为股份意味着债权人对公司未来抱有信心,也表明债权人同意公司章程并向公司注资,没有出资则无法成为股东。债权人通过债转股的方式出资意味着其身份的改变,其出资可以是债的标的物(A),也可以通过抵销的方式进行货币出资(B)。

A. 债的标的物出资

当债的标的物为实物时,债权人可以将该标的物作为出资并以此来获取相应价值的公司股份,这是债权转股权的第一种方式。债权人以其对公司享有的债权进行出资的情况在公司法上普遍存在,最典型的情况是股东将个人出借给公司经营的资金转换为对公司出资。但是上述操作并不仅仅局限于“股东借款”的情况,任何债权人都可以将其所持有的公司债权转换为对公司出资。

如同其它实物出资一样,以债的标的物出资会遇到债权估值困难,债务人的清偿能力不确定也影响到债权估值。考虑到企业正处于经营困难时期,很难以债权的正常价值进行置换。当债务人为股份公司时,还必须严格遵守实物出资的评估程序要求。股东或法院指定的出资评估鉴定人负责债权价值评估工作²³,该鉴定人出具的评估报告必须对作为出资的债的标的物进行描述,说明其基本特征、评估采用的方法以及选用该评估方法的具体理由等²⁴。出资评估鉴定人尤其要确保债权估价应当和股份所代表的资本数额相符合,如果存在股本溢价的情况,也应将其考虑在内。也就是说,出资评估鉴定人必须基于债权数额、期限、有无担保、利息是否继续计算以及债务人的清偿能力等因素综合评估该债权的价值。股东们将根据出资评估鉴定人出具的价值评估报告来确定转换实物债权所对应的股份数量。

只提供价值评估报告并不充分。正如我们将在下文分析的那样,债转股程序的完成还需要公司股东根据特别股东大会有关法定投票人数和多数通过等规则的要求通过公司增加资本决议,特别需要指出的是,拟出售股票的股东的票数不得计入赞同票中,债转股出资人不得以自己名义或作为受托人参与投票。²⁵为了避免可能的利益冲突,法律还规定,在以实物出资方式增加资本时,获得个别受益的股东也不得参加投票。

以债权出资时,必须遵守批准实物出资的步骤要

求,在债转股程序中应更加严格,股东、出资评估鉴定人无视评估程序要求或者在对标的物进行评估时疏忽,不仅可能造成承担民事责任的后果,还有可能招致刑事责任。法国《商法典》第 L. 242 - 2 条规定故意对实物出资给予明显超过其本身价值的评估行为构成犯罪²⁶。如果用出资时已经无法收回的债权出资同样构成虚假出资并会受到刑事制裁,判断是否构成虚假出资的时间点是出资时债权的状况,相反,出资后该债权的价值变动并不重要,无论是债权出资人还是债权受让人都不能保证债务人的清偿能力²⁷。

由于实物出资必须对标的物进行价值评估并且遵守通过股东决议的程序要求,导致该出资行为复杂化,不利于这种操作的普遍适用。不仅如此,法律还规定,在进行债权转让时,还要符合《民法典》第 1690 条关于形式方面的要求,这使得操作行为进一步复杂化。根据上述法律规定,企业进行债转股操作的,应当通知债务人,或者债务人在公证文书中明确表示接受该出资行为。否则,以债权标的物进行出资的行为不能对抗第三人,这意味着,出资人的债权人能够以缺乏形式要件为理由主张出资行为无对抗力,并继续对实施债转股操作的财产主张权利。

B. 通过抵销方式的货币出资

上述各个方面的掣肘叠加在一起,凸显了以标的物为实物的债权转换为股权这一操作方式的诸多不便。这也是另外一种能取得同样效果的转换方式在重整实践中更受青睐的原因。²⁸这种做法是,债权人首先以货币出资方式认购公司股份,然后将由此产生的债务和他所持有的公司金钱之债进行抵销以完成债转股的操作。抵销是法律规定²⁹的一种正常的、乃至常见的完成现金出资的方式³⁰。只要符合抵销的条件,或者在法律没有明文禁止抵销³¹的前提下,互负的金钱之债就可以毫无障碍地进行抵销³²。

但是,集体清偿程序的启动将改变出资人和拟增资公司的状况。当拟增资公司进入破产保护程序、破产重整程序或破产清算程序后,负有出资义务的股东在集体清偿程序启动后不得再主张以抵销方式出资,因为抵销会导致债务人对该股东的个人债权进行清偿,而法律禁止在法院作出启动集体清偿程序的判决后对个别债权进行单独清偿,对关联债权的清偿除外。司法实践中,法国最高法院的判决拒绝承认基于股东对公司借款产生的债权和股东认购公司股份产

生的出资义务之间存在关联债权关系^③。禁止抵销期间始于受理破产宣告,效力及于整个观察期,直到重整方案通过后才重新允许股东通过抵销方式来履行出资义务^④。

债权人以其享有的公司债权抵销对公司的出资义务可能产生的另一个困难是,抵销导致后者立即得到实现。被允许抵销的债权人因此收到全额的现金支付,而无需等待破产保护、重整方案期间届满,这样就可以不受司法机关裁定通过的破产保护、重整方案中关于债权人的强制性规定的限制^⑤。这就是除非法律^⑥明文规定可以立即清偿外,不得进行此类抵销的原因。这一规定的优点是允许破产保护、重整方案确认的债权与拟增资的股东出资债务进行抵销,虽然该债权本属于不能主张即时清偿的债权。但是,该规定带来抵销出资的债权数额是否应该减少计算的困难,因为通过抵销该未到期债权得到即时清偿,而根据重整方案其偿还期限原本可能长达10年^⑦。

为了避免债权人通过抵销方式而获得债务企业的优先清偿,研究是否减少清偿数额的问题成为必要。我们知道,如果破产保护或者重整方案允许债权人在同样的更短期限内获得债权清偿时,则方案条款需要按照比例对债权额进行一定比例减免作出规定^⑧。毕竟《商法典》第L. 626-17条在规定“抵销应扣除按照减免或延期偿还的形式已经在破产保护、重整方案中确定的数额”时没有任何其他说明,这相当于将破产保护、重整方案规定的延期偿还等同于减免债务,从经济角度而言该规定是完全准确的。因此,如果预计债权人将认购负债公司的增资,并以其在破产保护、重整计划中确认的债权与现金出资,考虑到抵销产生消灭债权的即时效力以及债权人不再受重整计划延期偿还规定的限制,债权数额必须减少计算。

还应当考虑到破产保护、重整方案为保护债务人利益而对债权人所规定的限制。如果债权人同意放弃部分债权,那么债权的剩余部分进行转换,并且如果他同意或者接受时间条件的限制,那么应当进行被破产管理人称为“更新计算”的工作,“更新计算”工作根据转换导致立即支付款项以及不受重整方案约束的事实来计算应当减免的债权数额。因此享有此种优惠^⑨的债权人的出资价值应当折减,折减通过评估使债权数额低于其名义数额的方式实现。

II. 债转股的转换选择

在所有严肃的、尊重其信徒的宗教中,是否皈依都是利害关系人的自由选择行为。同样对于债权人而言,是否愿意通过债转股的方式成为股东也应出于自愿。这种改变权利性质的转换是如此重大以至于我们难以想象将它强加于人。因此,长期以来的观点是,没有取得债权人的同意是不能将其债权转换为公司股权的,这种观点可以从合同法以及公司法的角度得到论证。从合同法角度看,当事人的合意是合同成立的实质要件,没有当事人的合意以加入企业为目的的合同无法有效成立。从公司法的角度,支持上述观点的理由包括设立公司自愿原则以及禁止在没有获得股东同意的情况下增加其对公司的义务。近来的几次改革却很大程度上改变了这些观点,因为,如果说原则上债转股仍然需要同时满足说服债权人成为股东(A)以及股东们决议通过债转股方案(B)两个条件,否则无法进行的话,现在已经存在几种不同机制可以约束上述债权人与股东并强制实现债权到股权的转换,“强制转换”也就不再是存在自相矛盾的说法。

A. 债转股的转换决定

在没有获得债权人同意的情况下将债权转换为股权是不可能的。基于同一理念,《商法典》第L. 228-68条^⑩在规定债券持有人大会职权时明确规定债券持有人大会不得决定将债券转换为股权。对于本条规定的效力范围需要正确理解,它仅仅是债券持有人大会的多数决规则的一个例外。还需要注意的是,将债券转化为股权,如同增加债券持有人的义务一样,不得按照第L. 228-65条第二款II规定的三分之二多数通过,这不意味着它是被禁止的,而是需要所有债券持有人的一致同意。

在破产保护程序、破产重整程序中,如果重整方案拟采用债转股操作依然需要获得债权人的同意。我们知道,为了制定重整方案的需要,法院唯一能够强加给债权人的是在不超过重整方案规定的期限内延期清偿。如果在没有取得债权人同意的情况下强行通过债转股的方式处置债权人债权,会对债权法和公司法原则造成非常严重的破坏。缺乏当事人成为股东意愿的情况下强迫其成为股东,这种观念是无法接受的。在公司法上,如果在制定方案的时候债转股做法能够被接受,则必须具备债权人同意成为股东这

一条件。

同样,当司法代理人向债权人提议将其债权转换为股权或转换为可以进入公司资本的证券时,他必须就该提议分别争取每个债权人的意见并取得他们的书面同意^④。同一法条第二款的规定,即在收到关于其债权清偿方式的提议信件之后的三十天内,债权人没有回复的视为接受该提议,不适用于债转股。向债权人提出的债转股方案在三十天内没有回复的,视为债权人拒绝该提议。

如果说破产程序仍然坚持不允许在没有取得债权人同意的情况下将其债权转换为股权的原则,当公司进入破产保护程序或破产重整程序且组建了债权人委员会时则出现例外。事实上只要债务人是股份公司且其所有股东以其出资为限承担亏损,无论是由债务人提议的方案或由一个或多个债权人委员会成员提出的竞争性方案都可以包含“将其债权转换为股权或转换为可以进入公司资本的证券”的规定。^⑤《商法典》第 L. 626 - 32 条对债券持有人将持有的债权转换为股权有同样的规定。由于可以将债转股的提议提交委员会进行表决,这样的债转股操作就不再需要每个债权人的同意。作为委员会的一名成员,即便该债权人不同意甚至对债转股提议投反对票的情况下也无法阻止该提议的多数通过,并由债权人成为股东。为此,当包含将部分或全部债权转为股权提议的计划草案按规定的要求向债权人委员会提议,该提议随后又能经债权人委员会投票通过并被法院所确认,则该债转股的转换决定就对委员会所有成员产生强制约束力。在委员会中是少数派的债权人因此可能会被强制成为债务公司的股东,委员会的多数决原则能够强制他成为公司合同的一方。

其次,《商法典》第 L626 - 30 - 2 条^⑥第 2 款的另一个重点在于明确了如果债权人的不同情况能得到证明,每个草案可以对其进行区别对待,草案尤其要考虑到在程序开始之前债权人之间原已达成的附随方案的协议。该规定受到肯定,因为它可以解决从属债权的持有人的清偿问题,并且可以证明对这些债权人可以适用比非从属债权的持有人更低的转换率做法的合理性。本条款确认不存在对所有债权人适用同样解决方法的理由,恰恰相反,存在对每个债权人区别对待的可能,所有很好地理解平等原则含义的人都明白这一点,即平等原则绝不是权利和义务的平

均,而是要求对每个处于不同情况的债务人区别对待^④。这一原则具体到债转股的适用就意味着法律并不要求向所有债权人均提议债转股的解决方式,而是正相反,可以仅仅向部分而不是全部债权人提议成为公司股东,只要这个区别对待是建立在足够客观的差异情况之上即可。另外一个不同的解决方法也是可以想象的,即考虑到部分债权更低的价值,我们可以不采取同一个转换率,即那些从属债权能获得股份数量将会比非从属债权的持有人更少,虽然二者票面价值相同。

B. 增加公司资本的决定

进行债转股不仅需要相关债权人或者(在设立债权人委员会的情况下)委员会的同意,还意味着需要修改公司设立合同,而这是需要也只能由特别股东大会决议通过。现行的法律^⑤赋予了法院这样一项权力,即它可以决定出席或被代表的占有至少一半有投票权股份的股东按照多数决原则通过修改公司章程的决议。如果法院行使该权利,则修改公司设立合同的决议就更容易通过了。通过修改章程的决议是债权人委员会通过方案的前提甚至条件,因为法院不仅要确保所有债权人的利益能够被足够保护,而且要获得股东大会的通过。方案可以计划增加公司资本,也可以为了企业重组对公司章程进行其他必要的修改^⑥,但是不能强制股东接受修改,股东仍然自由决定对提议的修改投赞成票或否决票。股东大会仍然是最高权力机关,它完全可以不同意方案的规定,但是股东大会对方案提出的对章程修改的拒绝不具有强制执行的法律效力,而只是构成撤销方案的理由^⑦。直到最近,都不存在强制股东同意方案规定的变更公司资本的方法,而法院原本又将股东同意作为方案通过的条件之一。但从今以后,一些新规定改变了这一状况。事实上,为了使增加公司资本的决议更容易通过以便实施债转股,破产法对公司法的原则作了例外规定。

首先,正如《商法典》第 L626 - 3 条、第 L626 - 10 条第 3 款所规定,如果股东个人在重整方案中已承诺同意公司章程的修改,则有义务投赞成票。虽然 L626 - 10 条第 3 款仅规定股东对其在方案制定过程中作出的承诺承担义务,但由此可以推导出股东修改公司章程的同意义务。需要注意的是,在方案中承诺要对章程的修改投赞成票的股东有义务在投票时投

赞成票。如果不这样做,他就犯了违反方案规定的过错。不执行除了会造成方案撤销外,也会给债务公司和全体债权人造成损失^④,没有履行承诺的人对此承担民事责任。这常常是不够的。应当更进一步,即允许强制实际执行在方案通过时股东作出的同意修改章程承诺。如果说最高法院^⑤的确强烈反对用判决替代投票的做法,禁止法官代替公司的有关机关履行其法定的职权,并指明代替持反对意见的股东去投票不是法官的职责,最高法院这种做法的目的只是为了维护股东的最高决定权,让股东在考量各种利害关系后自主决定如何投票。但如果股东已经决定如何投票并对此作出承诺,上述逻辑就不再成立。问题已经不再是尊重股东自主权或者保障其投票自由,因为股东就其投票内容已经自主地作出决定并行使了投票权。

不再具有反对法院强制已同意修改公司章程的股东投赞成票的理由,法院就可以通过逾期罚款,或者用更简洁和快速的方式——通过判决方式实现对章程修改。如果法院拒绝采取上述激进办法,面对恶意拒绝投票的股东,法官可以任命一名特别代理人负责代替拒绝投票的股东投票^⑥。

其次,如果修改章程被认定为公司利益需要,则股东有投赞成票的义务,阻碍投票通过构成投票权滥用^⑦。上诉法院认定反对“法律要求且为公司延续所必需的”增资构成少数股东投票权滥用,最高法院对上诉法院该观点明确表示支持。对于方案规定的增加公司资本投票义务而言,虽然这不是法律要求的措施,但是裁定重整方案通过的司法决定对此予以确认。这个增资决定同样应该被认为是对“公司的延续所必需的”,因为如果没有按照方案规定完成,方案很可能被撤销且不可避免地进行司法清算。这就是当股东大会无法以多数票通过方案规定的增加公司资本决议时,针对阻碍表决通过导致方案流产的股东可以提起少数股东权利滥用之诉的理由。这些股

东可能被判处赔偿损失,这是滥用少数投票权的通常处罚,但法院也可以剥夺被其滥用的投票权并委托给一位特别代理人^⑧,后者认同方案规定具有强制性并毫不犹豫地根据方案规定的指示投票。

最后,新近的改革引进了两个强制股东通过公司章程修改决议的特别机制,以实施方案所确定的重组行动。《商法典》第 L631-19-1 条规定了限制公司管理者股东权的措施,法院可以取得股东权并将这些权益委托代理人行使,也可以裁定强制转让股份以便受让人能取得公司的控制权^⑨。法院只有在检察院提出申请且因企业重整有此需要时才能采取这样的措施(但如果身为公司管理者的股东不能提出任何可靠的方案,并且满足于滥用他们的投票权而使唯一能够拯救公司的重整方案遭遇失败,难道不应该也采取同样措施?)。为了约束不参与公司管理的股东,法律也规定了可以采取强制通过的特别措施。首先,对于反对为恢复公司自有资本而进行公司资本变动的股东,2014年3月12日法令允许剥夺其投票权^⑩。其次,2015年8月6日马克龙法律规定,如果大型企业(至少有150个员工)停止经营活动将会对国家或地方经济和就业产生严重影响,且法院认为重整计划是可以拯救困难企业的唯一方式,可以强制拒绝公司资本变动的股东出让其全部或部分公司股份^⑪。如果承诺执行方案的第三方对公司注资是避免上述问题并保证企业继续经营活动唯一可行的方案,法院可以根据破产管理人或检察官的申请任命一名代理人召开股东大会,并代替拒绝第三方提出的公司资本变动的股东投票并通过增资议案;或者裁定将拒绝公司资本变动的多数股东、阻碍议案通过的少数股东的股权强制出让给承诺执行方案的人。如果是通过增资来实现对企业的控制权,增资可以通过与已确认的债权进行抵销的方式来实现,股东有优先认购权,不属于强制退股范围的股东也有退出权^⑫。

注释:

- ① A. BRUNET et A. GHOZI, Société en difficulté: la transformation des créances en participation au capital, in Mél. M. Germain, LexisNexis - LGDG - Lextenso, 2015, p. 165. - R. MORTIER, Opérations sur capital social, LexisNexis, 2e éd. 2015, p. 317, n°498.
- ② 有中国学者将“Période suspecte”译为“临界期”——译注。
- ③ Cass. com., 28 mai 1996, n°94 - 10. 688: Bull. civ. 1996, IV, n°152; Bull. Joly Sociétés 1996, p. 948, note J. - M. CALENDINI; Défrénois 1997, p. 470, obs. P. LECANNU (cassant CA Paris, 29 oct. 1993: Bull. Joly Sociétés 1994, p. 91, note A. COURET; Dr. sociétés 1994, n°78, obs. H. LENABASQUE).
- ④ S. SAAIED, L'échec du plan de sauvegarde de l'entreprise en difficulté, préf. A. GHOZI, t. 3, LGDJ, coll. Bibl. dr. entr. en difficulté, 2015, nos 291 ets.

- ⑤ 法国破产法在历史上也曾被命名为“（债务）集体清偿程序法”。法国破产相关主要法律规定集中在现行《商法典》“企业困境”编，破产法目前正式的名称是“困境企业法”——译注。
- ⑥ 这也是本文选择将研究主要限定在股份公司的理由。
- ⑦ P. DELANNOY, *La conversion des créances en capital: un oubli de la loi de sauvegarde*: LPA 17févr. 2006, n°35, p. 41.
- ⑧ H. LENABASQUE, *Les actions sont des droits de créance négociables*, in *Aspects actuels du droit des affaires*: Mél. Y. Guyon, Dalloz, 2003, p. 685.
- ⑨ 此处的“经济所有权”不是法国法律专业术语，作者使用该概念来表达的含义是：在特定情况下债权人虽然并不是企业法律意义上的所有人，但仍然可能控制企业。比如本文中提到的企业资不抵债时法律意义上的企业所有权人对企业支配的权利受到限制或被剥夺，债权人可以通过债转股的方式取得对公司控制——译注。
- ⑩ G. BURGALA et N. MORELLI, *Le debt for equity swap*: JCPG 2010, prat. 1016.
- ⑪ R. Dammann et G. Lebreton, *Restructuration SAUR: la conversion de créances en capital dans le cadre d'un plan lender led*: BJS 2013, p. 697
- ⑫ S. VERMEILLE, *Peut-on prêter pour posséder en droit français*: JCPE 2009, 1709.
- ⑬ S. VERMEILLE, *préc.*, nos 6 ets. et les références citées.
- ⑭ E. THALLER, *De l'augmentation du capital par transformation en actions soit du passif, soit des réserves de la société*: Ann. dr. com. 1907, p. 191.
- ⑮ A. DIESBECQ, *La cession interne: un mode original de transmission de l'entreprise en difficulté*: Gaz. Pal. 21janv. 2009, p. 3.
- ⑯ T. com. vry, 6avr. 2009, *Autodistribution*: LEDEN2009, p. 1, obs. F. – X. LUCAS.
- ⑰ R. DAMMANN et G. PODEUR, *La conversion de créances en capital dans les entreprises en difficultés*: Bull. Joly Sociétés 2009, p. 1129. – J. – P. LEGROS, *Sauvegarde, redressement et liquidation judiciaire. Sort de la personne morale*: JCl. Procédures collectives, Fasc. 2390 (mise à jour 8mars 2015), nos 85 ets. – J. – P. LEGROS, *Sociétés et droit des entreprises en difficulté: gestion et restructuration de la société*, in P. ROUSSEL – GALLE (ss dir.), *Entreprises en difficulté*, LexisNexis, 2012, p. 65 ets., spéc. n°190.
- ⑱ M. COZIAN, *Le traitement fiscal des abandons de créances dans le cadre de la loi du 26juillet 2005 sur la sauvegarde des entreprises*: LPA 14juin 2007, n°119, p. 26.
- ⑲ 由司法机关批准的重整方案缺少更新的意思表示，债权成为股权的转换不足以产生债权时效效力（CA Paris, Ple 5, ch. 6, 24 sept. 2010: JCP E 2011, 1782, note J. – P. Legros）.
- ⑳ 同⑯.
- ㉑ A. COURET, G. OLIVIER et B. PEILLON, *Augmentations de capital par apports en nature: quelques interrogations récurrentes*: Bull. Joly Sociétés 2009, p. 708.
- ㉒ 关于这一做法的特点研究，可参考 J. – L. Mercier et F. KOPF in *les devoirs de l'actionnaire*: Gaz. Pal. Hors série du 6 juin 2016, p. 48.
- ㉓ C. com., art. L. 225 – 147 et R. 225 – 7.
- ㉔ C. com., art. R. 225 – 8.
- ㉕ C. com., art. L. 225 – 10, al. 2.
- ㉖ 关于不同处罚的研究可参考 R. MORTIER, *op. cit.*, nos 675 ets.
- ㉗ C. civ., art. 1694.
- ㉘ R. DAMMANN et G. PODEUR, *art. préc.*
- ㉙ C. com., art. L. 225 – 128, al. 2.
- ㉚ 最高法院在一个关于有限责任公司的判例中已确认通过抵销完成现金出资的有效性，这个判决意见可以适用于所有类型公司。（Cass. com., 7févr. 1972, n°69 – 11. 500: Bull. civ. 1972, IV, n°47）.
- ㉛ 最高法院的一个判决曾确认，当特别股东大会通过的以债转股为主要方式增资决定和此前召开的股东大会通过的增资应完全通过货币方式出资的决定冲突时，关于债转股增资的决定对股东没有约束力。（Cass. com., 10févr. 1969: Bull. civ. 1969, IV, n°52; Rev. sociétés 1970, p. 113）.
- ㉜ Cass. com., 8janv. 2002, n°98 – 21. 265: D. 2002, act. jurispr. p. 485, obs. A. LIENHARD; Act. proc. coll. 2002, n°59, obs. J. – C. BOULAY; Bull. Joly Sociétés 2002, p. 477, note F. – X. LUCAS; Dr. sociétés 2002, n°112, obs. J. – P. LEGROS; JCPE 2002, p. 1811, obs. J. – J. CAUSSAIN, Fl. DEBOISSY et G. WICKER. – CA Paris, 23oct. 1992: D. 1993, inf. rap. p. 34; Rev. sociétés 1993, p. 130, obs. Y. GUYON; Bull. Joly Sociétés 1993, p. 95, note P. MERLE; Dr. sociétés 1993, n°57, obs. H. LENABASQUE. 可以用应收债权抵消出资，并在必要时为此目的订立专门的协议“convention d'exigibilité anticipée”（Cass. com., 17mai 1994, n°91 – 21. 364: Bull. civ. 1994, IV, n°183; Dr. sociétés 1994, comm. 142, obs. H. LENABASQUE; Rev. sociétés 1994, p. 485, note S. DANA – DEMARET; Defrénois 1994, art. 35881, n°6, p. 1035, obs. H. HOVASSE; Bull. Joly Sociétés 1994, p. 816, § 219, note J. – J. DAIGRE; RTDcom. 1996, p. 73, obs. B. PETIT et Y. REINHARD）.
- ㉝ Cass. com., 20mai 1997, n°95 – 15. 298: Bull. civ. 1997, IV, n°144; Bull. Joly Sociétés 1997, p. 804, note J. – M. CALENDINI. – Adde Cass. com., 17juill. 2001, n°98 – 19. 603: Bull. civ. 2001, IV, n°148; D. 2001, act. jurispr. p. 2515, obs. A. LIENHARD; Bull. Joly Sociétés 2001, p. 1089, note J. – P. DOM; JCPE 2002, p. 175, obs. M. CABRILLAC; LPA 8mars 2002, p. 15, note A. CERATI – GAUTHIER; Rev. sociétés 2002, p. 336, note P. DIDIER.
- ㉞ C. com., art. L. 626 – 17.
- ㉟ 不过抵销自债权被确定登记为债务人的负债之日起发生法律效力。（C. com., art. L. 626 – 21）.
- ㊱ C. com., art. L. 626 – 17.
- ㊲ C. com., art. L. 626 – 12.
- ㊳ C. com., art. L. 626 – 19.

- ③⑨ 该问题可参考 R. DAMMANN et G. PODEUR, art. préc. – Contra P. – M. LECORRE, *Droit et pratique des procédures collectives*, Dalloz Action, 2015/2016, n°511. 22.
- ④⑩ 《商法典》第 L. 228 – 68 条规定 “债券持有人大会不得加重债券持有人的负担,亦不得在同一期债券持有人之间规定不平等待遇。债券持有人大会不得决定将债券转换为股票,但保留执行(2004年6月24日第2004 – 604号法令第51 – 14条 ‘第 L228 – 106条’之规定”——译注。
- ④⑪ C. com., art. L. 626 – 5, al. 3.
- ④⑫ C. com., art. L. 626 – 30 – 2, al. 2.
- ④⑬ 该条根据 2008 年 12 月 18 日第 2008 – 1345 号法令增加——译注。
- ④⑭ N. GHALIMI, *Le traitement différencié des créanciers dans les plans de sauvegarde et de redressement: LPA 19déc. 2014*, n°253, p. 4. – Comp. P. PETEL et F. PEROCHON, *Les délais du plan de sauvegarde ou de redressement*, in *Mél. LeCannu*, Lextenso, 2014, p. 613.
- ④⑮ C. com., art. L. 626 – 16 – 1.
- ④⑯ C. com., art. L. 626 – 15.
- ④⑰ Cass. com., 15janv. 1991, n°89 – 15. 822: Bull. civ. 1991, IV, n°27; Bull. Joly Sociétés 1991, p. 425, note P. LECANNU.
- ④⑱ CA Paris, 30oct. 1992: RJDA1993, n°446.
- ④⑲ Cass. com., 9mars 1993, n°91 – 14. 685, Flandin: Bull. civ. 1993, IV, n°101; Rev. sociétés 1993, p. 403, note P. MERLE; D. 1993, p. 363, note Y. GUYON; JCP1993, II, 22107, note Y. PACLOT; JCPE 1993, II, 448, note A. VIANDIER; JCPN 1993, II, 293, note J. – F. BARBIRI; Bull. Joly Sociétés 1993, p. 537, chron. P. LECANNU.
- ④⑳ Cass. com., 9mars 1993, préc.
- ④㉑ Cass. com., 9mars 1993, préc.
- ④㉒ Cass. com., 9mars 1993, préc. – Cass. com., 5mai 1998, n°96 – 15. 383, SA Arti Moul: Bull. civ. 1998, IV, n°149; D. affaires 1998, p. 1097, obs. M. B.; Rev. sociétés 1999, p. 344, note M. BOIZARD; Bull. Joly Sociétés 1998, p. 755, § 245, note L. GODON; RTDcom. 1998, p. 619, obs. C. CHAMPAUD et D. DANET; Dr. sociétés 1998, n°129, obs. D. VIDAL; Banque et droit nov. – déc. 1998, p. 32, obs. M. STORCK; LPA 22févr. 1999, p. 10, note ALMASEANU.
- ④㉓ 本条系 2008 年 12 月 18 日第 2008 – 1345 号法令增加——译注。
- ④㉔ C. com., art. L. 631 – 9 – 1.
- ④㉕ C. com., art. L. 631 – 19 – 2. – R. DAMMANN et G. PODEUR, *Loi Macron: la prise de contrôle d’une société par ses créanciers: Bull. Joly Entreprises en difficulté 2015*, p. 1, n°111y6. – R. DAMMANN et F. – X. LUCAS, *Le nouveau dispositif de dilution ou d’éviction de l’associé qui ne finance pas le plan de redressement de la société: Bull. Joly Sociétés 2015*, n°114c4. – I. PARACHKEVOVA, *L’augmentation de capital forcée dans la loi Macron: Bull. Joly Sociétés 2015*, p. 529, n°114d3.
- ④㉖ Le législateur ayant suivi à cet égard une judicieuse suggestion doctrinale (G. COUTURIER, *Droit des sociétés et droit des entreprises en difficulté*, préf. J. – P. HAEHL, t. 2, LGDJ, coll. Bibl. dr. entr. en difficulté, 2013, n°579).

Research on Debt – to – equity Swap in French Bankruptcy Reorganization Plan

François – Xavier Lucas (Author) *Chong Lin¹ Zhang Wen – yun²* (Translator)

(Université Paris 1 Pantheon – Sorbonne, Paris France; 1. China University of Political Science and Law, Beijing 100088; 2. Beijing Foreign Studies University, Beijing 100089)

【Abstract】Based on the latest legislation and practice of French bankruptcy law, this paper will discuss on two most controversial issues: the enforcement mode of debt – to – equity conversion and the selection of conversion in the bankruptcy process. First, about the enforcement mode. When the subject matter of the debt is an entity, the shares corresponding to the debt shall be comprehensively evaluated on the basis of factors such as the time limit, whether there is a guarantee or not and whether the interest shall continue to be calculated. When the subject matter of the debt is currency, the repayment amount shall be appropriately reduced in order to avoid the priority of the creditor by offsetting. Secondly about transformation choices. While adhering to the principle of voluntary autonomy, this paper focuses on the analysis of the enforcement of the exception mechanism of debt – to – equity conversion. Debt – to – equity swaps is the resolution passed by the creditors’ committee is binding on all members of the committee. Under certain circumstances, such as amend the company’s articles of association to be recognized as to meet the company’s need the shareholders have promised to agree to the amendment of the company’s articles of association in the reorganization plan, Debt – to – equity swap does not require shareholders’ consent.

【Key words】French bankruptcy law Debt – to – equity swap enforcement mode mandatory approval

(责任编辑:唐艳秋)