

世界银行“办理破产”指标与 我国的应对思路

——以“破产框架力度指数”为视角

韩长印

(上海交通大学凯原法学院 上海 200240)

内容提要:世界银行建立了包括抵押品止赎制度、绝对顺位规则、债权人控制权制度以及破产程序的时间、花费、持续经营指数在内的一系列衡量指标来判断一个经济体“办理破产”能力的强弱。我国尽管在2019年初通过发布司法解释的方式补充和完善了相关评价指标,但因出台时间仓促,加之几项重要的制度性规则仍停留在《企业破产法》的立法层面,导致我国仍有多项失分。我国的应对措施应当包括:当前在司法解释层面尝试债权人会议推荐管理人的做法,重视债权人会议对管理人工作绩效的评价;未来在破产法修改层面落实债权人会议对管理人的直接选任权。

关键词:营商环境 办理破产 债务执行 破产框架力度指数 破产回收率

DOI:10.16092/j.cnki.1001-618x.2020.07.002

自2003年开始,世界银行对全球一百多个经济体的营商环境进行评估打分,并按得分高低排序,这对促进各个经济体吸引投资、改革法律和发展经济起到了巨大的促进作用。目前,世界银行发布的评估指标共包括“开办企业、办理施工许可、获得电力、登记财产、获得信贷、保护少数投资者、缴纳税费、跨境贸易、执行合同、办理破产”等十个一级指标。近年来,我国的营商环境排名在曲折中前进。在2018年世

行发布的《2019年营商环境报告》(Doing Business 2019,以下简称DB2019)中,我国整体营商环境的排名为第46名;在2019年发布的《2020年营商环境报告》(Doing Business 2020,以下简称DB2020)中,我国的得分为77.9(以满分100分计),位居第31位,较上年的名次提升了15位。然而,在整体排名大幅上升的情形下,我国“办理破产”这项一级指标的得分却提升较慢,需要我们认真思考如何应对。

作者简介:韩长印(1963—),男,汉族,河南平顶山人,上海交通大学凯原特聘教授、博士生导师。

一、我国“办理破产”指标得分情况

依据世行的评估报告,在“办理破产”一级指标之下又具体分为“回收率”和“破产框架力度指数”两个二级指标。其中,“回收率”的高低取决于办理破产案件的时间(年数)、成本(资产价值百分比)、结果(资产零散出售还是企业继续经营)等因素。“破产框架力度指数”则包括“破产程序的便利启动”“管理债务人资产指数”“重整程序指数”“债权人参与指数”等标准。在2017、2018和2019《营商环境报告》中,我国“办理破产”指标得分并无任何变化,但排名却因其他经济体得分的提升而从第53名降到第56名,再降至第61名。2019年初,最高人民法院出台了《最高人民法院关于适用

《中华人民共和国企业破产法》若干问题的规定(三)》(以下简称《司法解释三》),调整了以往失分项的有关司法规则,逐渐向世行的评估标准靠拢。在世界银行2019年10月24日发布的DB2020中,我国“办理破产”指标的得分从2018年的55.82分提升到了62.1分,位居全球第51名,但与其他一级指标中的“开办企业”“获得电力”“执行合同”等得分相比,提升幅度仍有差距。特别是在DB2020中我国“回收率”指标得分仅为39.8分,即便是得分为84.4的“破产框架力度指数”,仍有通过具体规则的修改和调整而进一步提升的可能(详见表1)。^①

表1 DB2020中我国“办理破产”指标得分情况^②

办理破产(排名)	51
“办理破产”一级指标得分	62.1
回收率(美分/美元)	36.9 ^③
时间(年)	1.7
花费(%不动产)	22.0
结果(0代表零散出售;1代表存续经营)	0
破产框架力度指数(0~16)	13.5 ^④

从世行发布的营商报告内容看,我国在DB2020中的“破产框架力度指数”得分之所以比DB2019(11.5分)得分提升了2分,其原因在于“提供启动后的债权人的优先权规则和增加破产程序中债权人的参与度,使办理破产更

容易”。^⑤针对DB2019的失分项,《司法解释三》明确规定重整企业在重整程序中为继续经营而对外发生的借款具有优先权、^⑥债权人个体对相关信息具有知情权。^⑦但是在“哪些债权人

① 参见 https://chinese.doingbusiness.org/zh/data/exploreconomies/china#DB_r1, 访问日期:2019年12月24日。

② 参见 <https://chinese.doingbusiness.org/content/dam/doingBusiness/country/c/china/CHN-LITE.pdf>, 访问日期:2019年12月24日。

③ 需要指出是,该“回收率”(recovery rate)是指债权人每1美元的债权可以收回的最终债权(cents on the dollar),我国的数据为36.9。前述作为二级指标的“回收率”的得分39.8分,是在考虑了时间、花费、结果和回收率的基础上,世行专家通过对所有经济体的得分情况进行排名(ranking and score)利用数学计算量化后得出的数据,故两者出现不一致的情况(一个是债权回收金额,一个是量化得分)。

④ 我国在DB2020中“破产框架力度指数”得分为13.5分,世行专家以百分制为基础,根据最优经济体的得分情况,通过量化计算,最终得出我国的量化分数为84.4分。

⑤ See Doing Business 2020, Chapter 7 Summaries of Doing Business reforms in 2018/19, <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/32436/9781464814402.pdf.p.95>, 访问日期:2019年12月24日。

⑥ 参见《司法解释三》第2条。

⑦ 参见《司法解释三》第6条。

可以对重整计划草案进行表决”“债权人是否可以批准或者拒绝对破产管理人的任命”“债权人是否有权批准对债务人的重大财产出售”等得分项上,我国仍未增加得分(详见表2)。

表2 “破产框架力度指数”得分情况^⑧

构成	“破产框架力度指数”得分项	DB2019 得分	DB2020 得分
破产程序的便利启动指数 (0~3)	债务人是否有权选择提出清算和重整申请	1	1
	债权人是否有权选择启动上述两种程序中的一种	1	1
	启动前述程序的原因是否为债务人不能清偿到期债务或者资不抵债	1	1
债务人资产管理指数 (0~6)	管理人是否有权选择履行自身经营所必需的重要货物或服务合同	1	1
	管理人是否有权解除使债务人负担过度的合同	1	1
	立法是否允许撤销偏颇交易行为	1	1
	立法是否允许撤销不公允交易行为	1	1
	立法是否允许债务人在重整程序中获得融资	1	1
	如果能获得融资,该融资债权是否具有优先权	0	1
重整程序指数 (0~3)	哪些债权人可以对重整计划草案进行表决	0.5	0.5
	重整计划的异议债权人能否在重整程序中获得相当于企业清算时的最低保障	1	1
	重整计划是否划分为不同组表决,是否进行单独表决,是否每组贯彻平等受偿原则	1	1
债权人参与指数 (0~4)	债权人是否可以批准或者拒绝对破产管理人的任命	0	0
	债权人是否有权批准对债务人重大财产的出售	0	0
	债权人个体是否有权从破产管理人那里获得债务人的相关信息	0	1
	债权人是否有权反对或者拒绝其他债权人就相关债权作出的决定	1	1

“办理破产”一级指标得分的提升无疑依赖于我国破产审判的专业化、完善的债权人保护制度等方面的优化。为对标世界银行的评价标准,就必须在对世行“办理破产”指标的方法论进行研读的基础上,结合我国国情和司法实践,探讨提升“办理破产”得分率的正确途径。若通过修改《破产法》解决“办理破产”的得分困境,应当如何修订?若相关指标评价在法理上不符合我国国情,应当如何从其他方面加以完善?本文拟以“破产框架力度指数”为视角,

提出提高我国“办理破产”指标得分的相关建议。

二、世行“办理破产”指标的方法论

世界银行对营商环境的十项评价指标中的每一项指标,都蕴含着一套严密的法理依据和方法论基础。其中,“办理破产”这一指标的方法论依据是西蒙·詹科夫(Simeon Djankov)、奥利弗·哈特(Oliver Hart)、卡拉莉·麦克利什

^⑧ See Economy Profile China: Doing Business 2020, <https://www.doingbusiness.org/en/data/exploreeconomies/china>, pp. 105-106, 访问日期:2019年12月24日。

(Caralee McLiesh)、安德烈·施莱弗(Andrei Shleifer) 2008年发表的《全球债务执行》(Debt Enforcement around the World)^⑨一文。在该文中,作者针对假定的债务违约的旅馆(Mirage Hotel)的债务执行情况,分别在88个国家和地区调查了不同的破产从业者(Insolvency practitioners),并运用时间、花费和资产处置(零散出售或继续经营)等指标在每个经济体构造了一个债务执行效率的函数方法。作者指出,人均收入(Per Capita Income)和法律渊源(Legal Origin)是影响债务执行效率的最重要因素。除此以外,富裕国家在更复杂程序中具有相对优势。更重要的是,许多国家法律层面的授权完全背离了有担保优先债权人(Secured Senior Creditor)的优先受偿权,造成了更为低下的债务执行效率。这种现象在法国等大陆法系国家更为明显。只有优先级债权人(Senior Creditor)被允许在庭外程序中采取抵押品止赎措施时,债务执行才能取得最大效率。^⑩而在破产程序中,一些立法例要求公司要么停止运营,要么与供应商和客户解除合同,这都降低了效率。此外,破产程序中司法判决上诉的不断扩张以及上诉中的高失败率都导致了债务执行的低效率。

该文作者选取了88个国家和地区的344名律师和34名法官进行了四轮调查,样本皆是人均收入超过1,000美元、人口超过1,500万的国家(2005年数据),^⑪包括30个高收入国家、20个中等偏上收入国家和38个中等偏下收入国家。调查所选取的Mirage Hotel是一个有限责任公司(以下简称MH公司),拥有201名员工和50个供应商。MH公司共有136个单位的未偿还债务:无担保债权人(供应商债

权人、税收债权人、员工债权人)享有36份债权份额,每组占有12单位,共占比26%;最大债权人为Bizbank,享有74%的债权份额(100单元),同时也是享有不动产抵押权的债权人。案例同时设定,如果MH公司能够继续存续,则可获得100单位的资产,正好与Bizbank的担保债权额相同;如果零散出售,只能获得70单位的资产。在这种假定下,作者认为最有效的措施是让Bizbank接管MH公司。无论持续经营还是零散出售,Bizbank作为MH公司潜在利益的最大享有者,其都有最大的动力去控制该公司。而且作者认为,此案中所有的利害关系人都希望公司继续经营,这样可以实现公司资产最大化,对包括劳动者、供应商、债权人、小股东等在内的主体都有巨大好处。但是,公司的经营情况只有总经理知道,其他人员只能通过3个月后才公布的年度财务报告获知相关情况,Bizbank作为最大的债权人,同样不知道公司的经营困境是否会持续。

在世界各国普遍采用抵押品止赎(Foreclosure)、清算(Liquidation)、重整(Reorganization)三种程序去处理MH公司债务执行的情形下,作者通过数据分析发现了如下事实:第一,富裕国家破产程序花费的时间少于1年,样本中最贫穷的9个经济体的破产程序则需要花费5年以上,富裕国家的效率更高;第二,破产程序持续时间越长,花费就越大,在债务执行期限最长的国家,其成本花费甚至超过债务人公司资产的30%;第三,造成中高收入国家债务执行效率差异的原因是中等收入国家行政权或司法权的过度介入,其导致债务人公司丧失恢复经营

^⑨ See Simeon Djankov, Oliver Hart, Caralee McLiesh, Andrei Shleifer, Debt Enforcement around the World, 116 (6) Journal of Political Economy 1105-1149 (2008).

^⑩ See Frank, Julian, and Oren Sussman, Financial Distress and Bank Restructuring of Small and Medium Size UK Companies, 9 (March) Review of Finance 65-96 (2005).

^⑪ 世界银行把人口少于1500万的国家列为小国家。

的能力^⑫,而且中等收入国家有担保债权人的优先权往往难以得到保障;第四,普通法系国家比法国或德国等大陆法系国家有更高的债务执行效率;第五,一国法律越是背离有担保债权的优先规则,就越容易导致债务执行的效率低下;第六,由特殊的法院处理破产程序,会取得更高的效率,且在时间、成本、继续经营的可能性方面都有更好的表现,这种做法在普通法系国家更普遍;第七,抵押品止赎程序能够减少法院的参与度,特别是债权人和债务人之间有浮动抵押合同时,债权人利益的实现效率更高;第八,限制上诉程序的适用能够减少时间,提升债务执行的效率;第九,破产规则如果影响到债务人企业的存续经营,则无疑不是有效和高效的程序规则;第十,削减无担保债权人权力(the power of unsecured creditors)的投票程序在MH公司债务执行中并无不当。

一般认为,办理破产最重要的理念是能够让债权人具有相应的权力或获取相关信息的便利,由此延伸出了较为著名的“债权人权力理论”和“信息决定理论”。前者认为,若债权人能够收回借款,或者轻松获得公司的控制权,其就有强大的动力去放款。^⑬后者认为,债权人对债务人的信息掌握得越多,他们放款的意愿就越强烈。^⑭作者进一步指出了本次案例调查与以往研究的相关性,即债权受偿的时间天数与私人信贷的规模具有相关性。债权人权力指数和对信息的分享程度能够预测一国的民间信贷市场。^⑮每增加10个百分点的效率,将使债务与GDP之比提升5~6个百分点。也就是说,

债务执行效率的措施能够体现与债权人权力方面的相关性。进一步讲,债权人权力越大,债务执行效率就越高,一国的信贷市场也就越发达。随着资产融通效率的提高,普惠金融得到实现,一国的经济效益也会随之提升。

该文的结论可以概括如下:(1)债务执行的低效率来自高昂的行政管理成本和长时间的延迟,以及对具有挽救可能的公司的零散出售。(2)一个经济体经济欠发达本身代表着其公共部门的能力不足。(3)无效的抵押制度、结构不合理的上诉、破产中的经营中断和债权人之间的无效投票制度都导致债务执行的低效率。(4)低效率与欠发达的债务市场、债务执行机制失灵都会阻碍借贷市场的发展。这些结论进一步说明贫穷国家的法院应当避免过度介入中小公司的破产程序,因为其专业审判水平不足以妥当地主导破产程序的正常进行;而将公司管理权交由担保债权人管理或者通过抵押品止赎程序,将对提升效率有重要作用;对于发展中国家而言,更少的形式主义机制(formalistic mechanisms)能够提升债权实现的效率,如限制上诉程序等。

在作者看来,债务执行改革可能会与一国的其他法律机构相冲突,这是因为在大陆法系国家债务执行程序往往是制度结构的牺牲者,如产生过度的上诉、破产顺位倒置(reversal)、浮动抵押限制等等。但对于上述国家的立法而言,将上述规则嵌入到一国法律框架内,也有助于担保制度的发展,如资产登记制度。也就是说,限制破产程序中的上诉程序,逐步确立绝对

^⑫ See Ayotte, Kenneth, and Hayong Yun, Matching Bankruptcy Laws to Legal Environment, Journal of Law, Economy, and Organization, forthcoming (2009).

^⑬ 罗培新《世界银行“获得信贷”指标的法理分析及我国修法建议》,载《环球法律评论》2019年第2期。

^⑭ Joseph Stiglitz, Andrew Weiss, Credit Rationing in Markets with Imperfect Information, 71 American Economic Review 393-410 (1981), 转引自罗培新《世界银行“获得信贷”指标的法理分析及我国修法建议》,载《环球法律评论》2019年第2期。

^⑮ See Djankov, Simeon, Caralee Meliesh, and Andrei Shleifer, Private Credit in 129 Countries, 84 (May) Journal of Financial Economy 299-329 (2007).

顺位规则和浮动抵押制度,有助于大陆法系国家债务执行效率的提高。

纵观该文,可以发现作者的基本理念有两个:第一,破产程序中整体利益最大化,注重对优先权人权利的保障力度,而非仅仅是中小债权人利益的平等保护;第二,通过减少法院介入、限制上诉、庭外抵押品止赎等程序来快速执行债务,促进经济效率的提升。需要指出的是,世界银行在“办理破产”指标调查问卷中所设置的案例与《全球债务执行》一文中的案例虽有些许差异,但大体上延续了该案例的设定程式。世行这一指标的评估策略沿袭着该文的方法论,在各二级指标的评估上十分注重公司的持续经营能力、债务执行效率和债权人的控制权与知情权。

在DB2020“破产框架力度指数”指标下,我国仍有2.5分的失分,主要集中于“债权人参与指数”方面。我国现行破产立法在程序效率与债权人利益平等保护方面,与世行所遵循的方法论究竟存在哪些出入,下文将对此展开研判。

三、“破产框架力度指数”之中国得分评析

“破产框架力度指数”是依据一国的破产法规范进行打分的。世界银行选取了“破产程序的便利启动指数”“债务人资产管理指数”“重整程序指数”“债权人参与指数”四个三级指标,通过16个问题对一国的破产法律框架力度进行评估,得分越高说明越符合世行的评价标准。在DB2020中,我国前两个三级指标均得满分,相比于DB2019中的数据有较大提升,但仍在“重整程序指数”指标中失0.5分,在

“债权人参与指数”指标中失2分。

(一) 中国失分项及失分原因

1. “重整程序指数”中的失分及其原因。在这一指标中,我国在DB2019、DB2020中的得分是一样的,都为2.5分,其中在“哪些债权人可以对重整计划草案进行表决”一项中,连续两年得分均为0.5分。此皆因我国《企业破产法》第82条规定,担保债权人、职工债权人、税款债权人、普通债权人等都可参与讨论重整计划草案的债权人会议,并分组对重整计划进行表决。^①司法实践中,可获全额清偿或提前清偿的债权人通常不参与表决,因其权益不受影响,缺乏参与表决的积极性。^②此外,相当一部分重整计划制定时,股东股权会被归零,此时股东因其利益受损往往会阻碍重整计划的通过,逻辑上视为其反对重整计划。在世行评估专家看来,我国《企业破产法》的基本立法精神是让社会保险债权人以外的其他债权人都参与重整计划草案的债权人会议,并分组表决,而非明确规定仅权利被改变或受到影响的债权人才可参与表决。故此,在这项指标中,我国因为较为模糊的规定,本该得1分却只得了0.5分。

《司法解释三》第11条对该指标对应的法律条文做了明确解释,但世行报告中以“所有债权人”(All Creditors)对我国的0.5分进行了标注,^③对我国规定仍存有误解。

2. “债权人参与指数”中的失分及其原因。在DB2019中,由于当时《司法解释三》尚未出台,针对“债权人参与指数”中“债权人个体是否有权从管理人那里获得债务人的相关信息”

^① 但《企业破产法》第83条同时规定“重整计划不得规定减免债务人欠缴的本法八十二条第1款第2项规定以外的社会保险费用;该项费用的债权人不参加重整计划草案的表决。”即,社会保险费用的债权人不需要参与重整计划的表决。

^② 容红、高春乾、邹玉玲《“办理破产”之国际比较——解析世行营商环境评估报告》,载《中国经济报告》2018年第9期。

^③ See Economy Profile China: Doing Business 2020, <https://www.doingbusiness.org/en/data/exploreconomies/china>, p. 106, 访问日期:2019年12月25日。

一项,我国《企业破产法》只做出了管理人应当列席债权人会议、向债权人会议报告执行情况并回答询问的规定,^①同时规定债权人委员会在执行职务时有权要求管理人对其职权范围内的事务作出说明或提供相关文件。^②世行评估专家认为,管理人向债权人委员会报告业务执行情况,并不等于每个债权人都能在破产程序中获得债务人的相关信息,因此我国法律规定得不够明确,不能得分。对此,最高人民法院2019年3月颁布的《司法解释三》第6条第3款明确规定,“债权表、债权申报登记册及债权申报材料在破产期间由管理人保管,债权人、债务人、债务人职工及其他利害关系人有权查阅”,同时第10条对单个债权人查阅财务报告的权利进行了更为细致的规定。这一规定直接明确地指出单个债权人有权知悉债务人的相关信息,因此在DB2020中我国拿下了该分。

但在“债权人是否可以批准或者拒绝对破产管理人的任命”以及“债权人是否有权批准(approval)对债务人重大财产的出售”两个指标上,我国在DB2020中仍未得分。针对前者,我国《企业破产法》第22条规定,管理人由人民法院指定,债权人会议有权申请人民法院更换管理人。也就是说,我国债权人无权直接任命或拒绝人民法院对破产管理人的任命。^③对于后者,债务人财产的管理方案、变价方案需经过债权人会议的表决,但在债权人会议表决未通过时,由人民法院裁定,同时在管理人实施对

债权人利益有重大影响的财产处分行为时,需及时报告债权人委员会。^④世行专家认为,重大财产出售属于一种处分行为,中国法律对该行为只要求管理人向债权人委员会报告,而非征得债权人或者债权人委员会的批准,“批准”与“报告”是两个不同的概念,“报告”似有满足知情权之意,所以我国在该项上未能得分。^⑤由此就产生一个疑问,我国是否应当对标世行的方法论,进行相关法律的修订?我国的利益考量与世行的方法论有哪些差异?

(二) 中国失分项的法理探究

1. 关于可参与重整计划表决的债权人。重整制度是为了弥补市场契约“市场不知价”的缺陷,^⑥使债务人企业的营运价值(Going Concern Surplus)多于清算价值,提升对各类债权人的保护力度。但在重整计划的磋商过程中,各利益主体的诉求往往不同,容易导致谈判的“囚徒困境”,造成社会成本的浪费。破产重整中,不同的利益主体受偿顺位不同:有担保债权人以其担保物优先受偿;无担保债权中,有优先权的债权人先于普通债权人受偿;股东是公司价值的最后索取者。清偿顺位的不同决定了不同利益主体对清偿态度的不同。通常说来,受偿顺位越靠前的债权人对破产重整的态度越冷漠,因为无论如何他们都能优先获得受偿。特别是对于有担保债权人而言,他们对破产重整甚至持抵制的态度,担心破产重整计划的实施

^① 参见《企业破产法》第23条。

^② 参见《企业破产法》第68条第1款、第2款。

^③ 实际上,我国实务中有这方面的做法。比如《深圳市中级人民法院审理企业重整案件的工作指引(试行)》第30条规定“合议庭决定进行预重整的,应当同时指定管理人。管理人一般通过摇珠方式在一级管理人中选定,也可以在债务人及其出资人、主要债权人共同推荐或者有关监管部门、机构推荐的已编入管理人名册的机构中指定。”“受理重整申请后,应当指定预重整管理人为债务人管理人。”

^④ 参见《企业破产法》第61条第8项、第9项,第65条第1款,第69条第10项。

^⑤ 实际上,我国《司法解释三》第15条已经将“报告”明确为“同意”:“管理人处分企业破产法第六十九条规定的债务人重大财产的,应当事先制作财产管理或者变价方案并提交债权人会议进行表决,债权人会议表决未通过的,管理人不得处分。”

^⑥ 参见张五常《制度的选择》,中信出版社2014年版,第206页。

会不当延误其债权的受偿。故此,有担保债权人很可能会反对重整计划的通过。同理,对于无担保的大额债权人而言,他们如果能够通过重整计划获得公司的控制权,则具有极大的兴趣去支持重整,否则很可能阻碍重整计划的通过。对于股东而言,他们往往在意重整计划是否稀释了他们在公司中的控制权乃至将其股权“归零”,如果控制权被清零,则极有可能阻碍重整计划的通过。

世行评估专家认为,重整计划的通过能够最大限度地满足企业存续经营的需要,所以,仅让权利受到影响的人参与重整计划的表决,能够有效降低各谈判主体利益诉求的异质性,缩小谈判压力,最大效率地使重整计划得到通过和实施。此举也有助于减少司法强裁的不当适用,减少公权力对当事人意思自治的影响。^⑤

对此,《司法解释三》第11条第2款规定:“权益未受到调整或者影响的债权人或者股东,按照企业破产法第八十三条的规定,不参加重整计划草案的表决。”实质上,该条文已经明确了只有权益受到影响的债权人才可参与重整计划草案的表决。至于我国为何在该指标上冤枉失分0.5分,可能源于司法解释出台仓促,不少受调查的律师或会计师对新规不熟悉,加之问卷的描述不清,易让人误解。未来,我国受访者不妨认真了解我国新颁布的司法解释和司法政策,认真对待每一个问题,深究世行问卷的原意,避免不当失分。

2. 关于债权人参与破产程序的指数。基于“债权人权力理论”和“信息决定理论”的思维

视角,^⑥世行专家认为,如果让债权人在破产程序中处于主导地位,需要使债权人具有控制管理人的能力,即一方面赋予债权人对管理人选任事项的决定权,另一方面规定债权人对管理人行为的监督权(资产出售批准、管理人行为的信息掌握)。在富裕国家,由于其破产制度比较完善,债权人在破产程序中占据较为有利的地位,债务执行的效率较高。但我国,相对于破产程序的效率价值,似乎把破产程序的公平价值看得更重。立法者的顾虑可能在于:如果仅仅由债权人或债务人中的一方选任管理人,则该破产管理人在履行职务时不可避免地会倾向于其选任方,使破产程序中的道德风险大大增加。

(1) 关于失分项1: 债权人是否可以批准或者拒绝对破产管理人的任命? 客观上讲,关于管理人的选任问题,立法体例上差异较大。英美法系的《美国破产法》只在第7章破产清算案件中才设置管理人,尽管债权人可以通过对管理人的选择权来保持对管理人的控制(§702),但这项权利在绝大多数的案件中都未见行使,因为管理人往往是由联邦托管人从私人管理人名册(panel of private trustees)中指定的,债权人会议很少另选他人以为替代;而在第11章重整程序中则未必设置管理人,债务人的营业活动原则上由经管债务人自行负责,只有经证明存在特定事由时才需指定管理人[§1104(a)]。^⑦ 英国《1986年破产法》虽然允许浮动抵押权人不经其他债权人和法院的同意直接在法庭外任命管理人接管债务人的财产和

^⑤ 参见高丝敏《重整计划强裁规则的误读与重释》载《中外法学》2018年第1期。

^⑥ 在《全球债务执行》一文中,作者通过各种数据分析,验证了让债权人控制债务人,能够取得债务执行的最大效率。

^⑦ 管理人一经指定,就将取代经管债务人的角色。其应承担的职责主要包括两个方面:在第11章程序进行时继续经营债务人企业;拟定并提交重整计划[§1106(a)]。为履行这些职责,管理人可以对债务人的业务和财务状况进行调查。参见[美]查尔斯·J. 泰步《美国破产法新论》(第3版)韩长印等译,中国政法大学出版社2017年版,第93-94页。

营业事务²⁸,但这种制度设定使得浮动抵押债权人的权利过大,且若该任命发生在普通债权人向法院提交破产申请前,还会阻碍破产程序的启动。2002年英国通过的《企业法》(Enterprise Act 2002)只允许浮动抵押权人在法庭外任命管理人以启动管理程序,管理人需对全体债权人负责,而非仅仅面向其任命主体。²⁹这种由浮动抵押权人任命的、对全体债权人负责的管理人制度,对其他各国以浮动抵押权人为代表的主要债权人任命管理人的事实产生了深远的影响。³⁰大陆法系的日本、德国、我国台湾地区,则一直采取由法院指定管理人的做法。不可否认,这种由债权人选任管理人的制度配置,因管理人直接代表债权人利益尤其是处于劣势顺位的普通无担保债权人的利益,能够有效激发管理人的勤勉潜力,促进业务执行的效益最大化。

通说认为,破产管理人角色和任务主要体现在两个方面:其一,通过管理人的强有力工作为破产程序中的各利害关系人在债务人企业的清算价值之上挽回更大的经济损失,实现社会总财富的增长;其二,维持管理人执业的中立性,尽管这种中立未必增进社会总体财富,但会影响管理人为实现债务人资产最大化的动力,即管理人所要实现的债权数额越多越大,其勤勉能力就发挥的越好。在权衡上述两项基本价值后,大陆法系国家更倾向于由法院来指定破产管理人。这种模式下,管理人的任命不直接和债权人发生联系,管理人更能中立地为全体债权人执行业务。我国《企业破产法》第22条规定,管理人由法院指定,债权人仅有通过债权

人会议申请人民法院更换的权利。这种制度能够有效实施的前提是,“破产管理人具有大致相当能够适应各类型案件管理的专业能力”。³¹然而,尽管已经采用了对管理人进行分级、对案件进行分类以及通过竞争方式、乃至随机加竞争方式产生管理人等做法,我国由法院指定管理人的做法似乎还不足以完全保证管理人的中立性和相应的业务能力。但在大陆法系的日本、德国、我国台湾地区等立法例中较多采用法院指定管理人模式的情况下,直接朝向债权人选任管理人方向的改革,其复杂性和难度非同小可。有两种做法或可作为过渡:一是直接改由债权人选任管理人。因债权人自身的利益驱动,必然会选择资质优良的管理人。二是在法院指定管理人的机制中引入竞争机制、受推荐机制或者债权人确认和拒绝程序。但无论采取哪种方式,都涉及对《企业破产法》的修改,本文将在第四部分详述。

(2)关于失分项2:债权人是否有权批准对债务人重大财产的出售?依据公司法规则,公司转让、受让主要财产或者重大财产的,一般应当通过股东会表决。³²这是因为,股东是公司的出资者和所有者,公司重大财产的处置牵扯到公司资本能力的变化,当享有经营权的董事会与股东就该问题产生分歧时,理应由股东来决定是否实施该行为。当公司进入破产程序后,管理人负责破产公司的日常运营事宜,董事会的权利转移至破产管理人。同时,根据我国《企业破产法》第25、26、69条的规定,管理人有权管理和处分债务人财产。在此种情形下,

²⁸ Insolvency Act 1986, Schedule. B1, Para. 14.

²⁹ Enterprise Act 2002, Schedule. 16, Para. 3.

³⁰ See Finch, Corporate Insolvency Law, Cambridge: Cambridge University Press, 2009: 361.

³¹ 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267页。

³² 我国现行《公司法》第104条规定“本法和公司章程规定公司转让、受让重大资产或者对外提供担保等事项必须经股东大会作出决议的,董事会应当及时召集股东大会会议,由股东大会就上述事项进行表决。”尽管有限公司和股份有限公司的股东会及董事会职权中均未列明两类机构是否有权就公司处分主要资产或者重大财产作出决议,但依据第74条的规定,该职权应当归属于股东会。

管理人的权利和股东的权利发生了冲突,处置债务人公司重大财产的权利应当由谁享有?

实际上,在公司正常经营时,股东之所以有权对重大财产处分行为表决,是因为股东是公司的剩余价值索取者,债权人只是合同债权的收益要求者——且不说占据债权额比例不一的侵权法上的债权人。当公司进入破产程序后,立法默认股东的收益为零,其已经不承担任何企业经营失败的风险,公司的剩余价值索取者变为债权人。此时,对破产程序中的企业而言,债权人便成为最有动力的决策者,也需为其决策后果承担债权不能受偿的风险。也就是说,当公司进入破产程序,仍由股东支配企业的经营威胁到债权人利益时,债权人便有干预企业经营的必要性和正当性。^③故此,公司进入破产程序之后,有关公司重大事项的经营决议权,包括重大财产处分的决议权(即原由股东行使的财产性处置权利)应当转由债权人会议行使。显然,原由董事会行使的非重大财产的处分权应当转由管理人行使,而重大财产的处分权须由债权人行使。也就是说,对管理人的财产处分权,应当一分为二看待:对于非重大财产的处置,管理人有权直接作出决定,只需嗣后向债权人委员会履行报告义务;对于重大财产的处置,则必须经过债权人会议决定后方可实施。

由此可以得出,破产程序中债务人重大财产处置的决议权属于债权人,管理人享有实施权,而监督权则由债权人和法院共同享有。这种对破产债务人的权力配置结构符合公司治理结构的基本构造和特征。换言之,世行评估专家关于“债权人应当有权批准对债务人的重大财产出售”的观点在法理上并无障碍。

四、提升指标得分的路径及改进建议

正如前文所述,由于《司法解释三》对标世

行“办理破产”评估指标进行了大幅度释法,使得我国 DB2020 得分比 DB2019 高出 2 分,位居东亚前列。但在其他三级指标几乎满分的情形下,我国“债权人参与指数”三级指标中的失分率却高达 50%。另外,即使是在已得分的指标下面,我国仍有继续优化的空间。以下笔者将按照“轻重缓急”的顺序对“破产框架力度指数”得分提升提出些许建议。

(一) 关于“债权人对破产管理人的选任或拒绝”的建议

一国的破产制度是与其包括公司治理结构在内的公司法规体系、相关法律传统和法律环境连在一起的。世行专家以“债权人是否可以批准或者拒绝对破产管理人的任命”作为衡量一国破产框架力度指数的重要内容,其核心在于债权人选任的管理人能够直接代表选任人的利益,能够尽最大努力实现这些债权人的利益。我国立法者的考虑可能是,一部分债权人选出来的管理人,其代表的债权人利益范围有限,容易滋生道德风险,不利于社会效益的最大化,故此需要由法院来指定管理人,中立地代表各个债权人利益,符合公平原则。但显而易见,随机任命的管理人在执业水平上未必能有保障。^④

依据我国《企业破产法》第 22 条的规定,债权人具有申请更换破产管理人的权利。同时,法院发现管理人有不适合继续担任管理人情形的,也可以依职权更换破产管理人。也就是说,我国立法已经在制度配置上尽力维护破产程序的公平性和效率性。由此产生的问题是:世行指标中由债权人指定管理人的做法在我国是否具有合理性;我国目前管理人选任模式下管理人的业务执行能力对破产程序的效率

^③ 参见张维迎《企业理论与中国企业改革》,北京大学出版社 1999 年版,第 88-89 页。

^④ 最高人民法院《关于审理企业破产案件指定管理人的规定》中采纳了随机摇号制、推荐制和竞争制三种指定管理人的方式,并且明确随机摇号制为产生破产管理人的主要方法。

是否存在消极影响。英美法系一些国家更倾向于“债权人自治”模式,这种模式能够较好地保障破产程序的效率。实际上,我国司法实践中有担保债权人不乏金融机构或者大型(国有)企业集团,如果实行“债权人自治模式”,破产程序难保不被一些大金融机构或大型(国有)企业集体控制,无担保债权人的利益未必能得到切实保护。为此,我国的破产管理人选任制度必须在保证效率的同时兼顾公平。目前来看,更多的是保证公平而兼顾效率。

在未来破产管理人选任制度上,我国可采取债权人推荐制与法院指定制相结合的方法。也就是说,允许(一定比例的)债权人尤其是预重整中的债权人向人民法院推荐合适的破产管理人,法院经审查认为被推荐人符合任职条件的,应当批准。《企业破产法》未来修改时可增设如下条文:“债权人会议有权向人民法院推荐管理人,人民法院经审查认为其符合担任管理人情形的,应当依法批准。”同时,《企业破产法》第22条也可直接修改为:“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,有权拒绝该管理人的任命并请求人民法院予以更换。”“债权人会议有权向人民法院推荐合适的管理人,由人民法院指定。”“必要时,债权人会议可以直接选任管理人以替代不适任的管理人。”上述修订方案,一方面能够维持破产立法对我国国情的关照,另一方面能够明确“法院原则上同意债权人推荐管理人”和“债权人拒绝任命”的规则,向世行的评估标准靠拢。

(二)关于“债权人对债务人重大财产出售的批准”的建议

前文已述,破产程序启动后,企业的剩余价值索取权人由股东转向债权人,债权人获得对债务人企业重大财产处置的表决权,具有法理依据,符合公司法、破产法理论的连贯性。

当前,我国《企业破产法》中关于管理人处置债务人公司重大财产的规定分散在该法第61条、第65条和第69条中。^⑤其中,结合第61条和第65条的规定可以发现,债权人会议具有对债务人财产管理方案、破产财产变价和分配方案的决议权;^⑥第69条规定,管理人实施对债权人利益有重大影响的财产处分行为时,应当及时向债权人委员会报告。对上述条文进行体系解释,会发现《企业破产法》中规定的程序实际上是“债权人会议首先对财产的变价和分配方案进行表决(若表决未通过,则由人民法院裁定),之后管理人将重大财产的处分情况报告给债权人委员会”。这种结论与世行评估专家的指标相吻合。在DB2018中,世行专家对我国此项未得分给出的解释是“根据《企业破产法》第69条,管理人实施对债权人利益有重大影响的财产处分行为,仅需及时报告债权人委员会,而非取得债权人的同意,报告与同意是不同的概念”。^⑦随后,DB2019、DB2020中我国该项仍未得分,推测世行专家的回应应当与DB2018相同。

分析至此,我国该项失分的原因已很明确:一是法律规定模糊不清,只有运用体系解释的方法才能得出相关结论,而世行专家仅以《企业破产法》第69条的规定直接判定我国该项不得分;二是一些受访者可能缺乏体系解读思维,没有向世行专家解释清楚我国法律的运作逻辑,对此,受访者在与世行专家沟通过程中应当

^⑤ 详见《企业破产法》第61条、第65条、第66条、第69条内容。

^⑥ 此处关于破产财产变价和分配方案的事项,仅指在破产清算程序中,不包括重整程序。这也许是世界银行官员对我国该项指标存在误解的原因。

^⑦ 容红、高春乾、邹玉玲《“办理破产”之国际比较——解析世行营商环境评估报告》,载《中国经济报告》2018年第9期。

尽力向其解释我国《企业破产法》的立法本意；三是受访者对我国《司法解释三》的规定不熟悉，没有注意到我国就此已进行了明确规定。该司法解释第15条第1款规定，“管理人处分企业破产法第六十九条规定的债务人重大财产的，应当事先制作财产管理或者变价方案并提交债权人会议进行表决，债权人会议表决未通过的，管理人不得处分”。故而，此项我国应当得分。

(三) 其他得分指标的优化建议

在DB2019中，我国“如果能获得融资，该融资债权是否具有优先权”指标未获得分，世行专家的理由是我国《企业破产法》中没有将该融资明确界定为共益债务。对此，《司法解释三》第2条明确规定融资债务为“共益债务”，需参照《企业破产法》第42条第4项的规定优先于普通债权受偿。但《司法解释三》同时规定，“其主张优先于此前已就债务人特定财产享有担保的债权清偿的，人民法院不予支持”。显然，该条规定否定了重整融资债权可以与已设定担保的债权人进行谈判磋商、更换受偿债权顺位的自治效力。我国《物权法》第194条规定，抵押权人与抵押人可以协议变更抵押权顺位以及被担保债权数额等内容，且经其他抵押权人书面同意的，可产生对抗其他抵押权人的效力。这种顺位的变更只对抵押权人之间的利益产生影响，且以各抵押权人之间的意思自治为前提，对一般债权人通常并无影响，故在制定司法解释时，最佳的方案是不对此进行限制。然而，最高人民法院可能并未考虑到与《物权法》相关规定的衔接问题，这样进行司法解释的一个后果是人为剥夺了重整融资债权

与在先担保债权人自由磋商变更抵押权顺位的权利，并且使重整投资人无法获得超级优先权顺位，可能会影响重整投资人的投资积极性及其法律地位，进而动摇困境企业投资者对破产企业投资的信心。^⑧

该条司法解释属于技术性规范层面的规定，允许重整融资债权人和其他抵押权人在法庭外自由磋商改变抵押权顺位，并不违反物权法和破产法的基本法理。对此，可适时将《司法解释三》第2条的该句表达修改为“其主张优先于此前已就债务人特定财产享有担保的债权清偿的，人民法院可参照《物权法》第一百九十四条的规定处理”。

除此以外，关于“哪些债权人可以对重整计划草案进行表决”一项指标，我国在DB2019、DB2020中均得了0.5分，世行专家认为我国所有债权人都可参与重整计划草案的表决。对此，我国《司法解释三》第11条第2款明确规定“对重整计划草案进行分组表决时，权益因重整计划草案受到调整或者影响的债权人或者股东，有权参加表决；权益未受到调整或者影响的债权人或者股东……不参加重整计划草案的表决”。据此，可以明确认定我国立法已经实现了与该指标的对接，我国有望在DB2021中获得丢失的0.5分。

五、结语

尽管我国在DB2020中的“破产框架力度指数”指标中仍失去2.5分，但通过分析可以发现，我国存在一些冤枉失分。基于司法解释和诸多司法政策的分散和局限，加上各地在破产实际操作中的“司法联邦主义”特征，立法层面的统一修法势在必行。

^⑧ 需要指出的是，最高人民法院的法官对相关条文作出了不同于其字面的解释，《司法解释三》“强调优先于普通破产债权清偿，并不意味着仅优先于普通破产债权，而是应当按照企业破产法第一百一十三条规定的共益债务顺序清偿。”同时，对于破产受理后新产生的债权，《司法解释三》“并不排除担保债权人与新借款债权人之间约定，根据案件具体情况赋予新借款就特定财产享有更为优先的清偿顺序。”参见刘贵祥、林文学、郁琳《〈企业破产法司法解释三〉理解与使用》载《人民司法》2019年第31期。

此外,在债权人能否批准或拒绝对管理人的任命这一问题上,由于我国立法理念与世行评价标准之间尚有分歧,一时难以彻底更改我国的管理人选任制度,并且在法院受理破产案件之时,债权的申报、核查和确认工作尚未进行,债权人会议尚未召开,尚需在完成债权性质确认的基础上对债权人进行表决权的分组,由债权人在法院受理申请这一程序开始的时间节

点上直接选任管理人的做法欠缺可操作性。对此,可在《企业破产法》作出修改之前,探索债权人推荐、法院形式上的审查批准制,并明确债权人有正当理由时的拒绝权乃至直接选任权,并将该权利的行使与当前已有的申请更换权相衔接。此举或可使我国在该指标中获得相应的分值。

The World Bank's Resolving Insolvency Index and the Countermeasures of China: From the Perspective of Strength of Insolvency Framework Index

Han Changyin

Abstract: The World Bank has established a series of measurement indicators to judge an economy's ability of Resolving Insolvency, including the foreclosure system, absolute priority rules, creditor control system, and the time, cost, and going concern operation index of the insolvency process. Although China has supplemented and improved relevant judgment indicators through judicial interpretation in early 2019, due to the hasty time and several important institutional rules remain at the legislative level of the Enterprise Bankruptcy Law, many failures were happened in China economy. The countermeasures in current situation shall be exploring the recommendation of the administrator in creditor's meeting by way of judicial interpretation, as well as emphasizing the creditor's evaluation of the administrator's work performance. As for the future, creditor's meeting shall be entitled to a more direct electing right of the administrator at the level of bankrupt law modification.

Keywords: business environment; resolving insolvency; debt enforcement; strength of insolvency framework index; insolvency recovery rate

(责任编辑:李辉)