

改革和完善我国破产重整中的关键制度

李曙光 许美征

市场主体有序进入和退出是竞争性市场经济有效运作和实现配置效率的先决条件。2007年6月1日我国《企业破产法》（以下简称“《破产法》”）开始施行，一方面通过破产清算制度使亏损企业、过剩产能退出市场，另一方面通过破产重整制度使陷入困境但有重组价值的企业获得新生，资源得到有效配置，促进经济结构调整。破产重整制度能否正确和有效实施十分重要。当前，在我国破产重整实践中，重整制度发挥了重要作用。但是，也存在一些突出的问题，使其有效性受到制约，主要表现为：在重整是实行管理人制度还是实行债务人自行管理制度，重整是由市场主体主导还是由外部人主导或者由行政官员主导等方面，存在不同认识，影响了重整的效果；在重整实践中，存在“强裁”制度被滥用，重整前置程序缺失等。为了正确运用破产重整制度，使

* 李曙光，中国政法大学研究生院院长，中国政法大学破产法和企业重组研究中心主任，主要学术研究领域为经济法学、公司法、破产法、法经济学。许美征，原国家体改委宏观司副司长，主管金融体制改革，曾组织设计和推进中国证券市场的成立和建立证券交易所等工作。1994年离休后，她出任北京中和应泰财务顾问有限公司执行董事，专门为濒临破产的上市公司做重整业务。受中国人民银行条法司和中国银保监会法规部委托，两位作者主持研究了当前改革和完善破产重整制度亟待解决的问题，本文是该研究的报告之一。感谢凯恩克劳斯基会为本研究提供的资助。

之对供给侧结构性改革和防范系统性金融风险发挥正向调节作用，亟须改革现行的重整制度。

一、我国破产重整制度整体实施情况

2006年，全国人大常委会审议通过了《破产法》，这部法律自2007年6月1日开始实施。但在新《破产法》实施后，全国破产案件受理数量不但没有增加，反而呈连续下降之势。这种反常情况使得破产制度未能发挥它在市场经济中的优胜劣汰作用。

1. 破产案件受理数量整体情况

自2007年《破产法》实施至今，全国的破产案件受理数量并未如预期那样增长，甚至低于新《破产法》实施前的案件数量。在2013年下降至历史最低的不足2000件。不过，在2015年底“供给侧结构性改革”的背景下，破产案件受理数量快速增长，2017年达到接近10000件的历史高位。

但是与2017年全国注销、吊销企业数量相比，破产案件受理数量仍相距甚远。破产作为市场主体的退出渠道之一，发挥的市场出清作用仍十分有限。国家工商行政管理总局信息中心提供的数据显示，2017年全国内资企业注销数量总计为1224434家，吊销数量为597937家；外资企业注销数量为19108家，吊销数量为7698家，但如前所述，破产案件受理数量总计才10000家。

2. 上市公司重整案件情况

作为2017年《破产法》的新制度，重整制度在实践中发挥了重要作用，许多处于困境的企业通过重整走向新生。尤其在供给侧结构性改革的背景之下，重整制度更是作为重要的路径选择之一。对危困企业的处理，是目前供给侧结构性改革的难点、重点。通过分析我国上市公司的重整案件资料，我们发现，截至2018年7月15日，全国法院已受理53家上市公司的破产重整申请，由于这些案件信息披露较为全面，所以本报告的分析以此为样本。

从上市公司所在的经济区域看，各级人民法院受理的上市公司破产重整案件，华南地区受理11件，西北、华东、东北地区各受理9件，西南地区受理8件，华中地区受理4件，华北地区受理3件。从城市分布看，深圳中级人民法

院受理上市公司案件较多，因为深圳是市场化改革领先地区，作为全国最早开展市场化、法治化破产案件专业化审判工作的法院，在处理上市公司重整案件方面也处于领先地位。

从 53 家上市公司重整案件分析，根据昆山会议精神、证监会关于上市公司重大重组的有关规定以及最高院（法发〔2009 年〕36 号文第 12 条）的规定，上市公司重整都是由市场主体主导，采取两种形式：一是由债务人的实际控制人聘请具有并购重组专长的财务顾问与法律顾问组成清算组，由法院指定清算组为管理人主导重整，实质上是由债务人的实际控制人主导重整；二是进入重整的债务人在法院指定的管理人监督下实行债务人自行管理的方式。多数重整案都取得了成功。

3. 非上市公司重整案件情况

2017 年是中国破产案件受理数量快速增长的一年，破产重整案件的数量也随之上升。2017 年中国新增非上市公司重整案件共计 546 件，本报告以这 546 份数据样本为例，从地区分布、管理人、受理法院方面展开分析。

从地区分布看，东部地区新增案件数量为 261 件，中部地区新增案件数量为 129 件，西部地区新增案件数量为 104 件，东北地区新增案件数量为 52 件。

非上市公司重整案，多数都不是由市场主体主导重整，而是由法院指定为管理人的外部人，即律师、会计师或由律师与当地政府派员组成的清算组主导重整，较大或大型重整案，一般由当地官员与律师组成的清算组主导重整，清算组以地方官员为主。

从受理法院层级看，统计到的 546 件非上市公司重整案件中，282 件由基层法院受理，占比约 51.65%；263 件由中级法院受理，占比约 48.17%，仅 1 件由高级法院受理，占比约 0.18%。由此可以看出，重整案件的审理集中于基层法院和中级法院。

4. 破产审判庭的设立与现状

2014 年 11 月最高人民法院下发《关于在部分人民法院开展破产案件审理方式改革试点工作的通知》，决定在全国 9 省市分别选择 2 家高院、14 家中院和 5 家基层法院，就破产案件审理改革展开试点，具体包括民事执行程序转入

企业破产程序、破产案件集中管辖、破产管理人管理、破产配套制度等问题。^① 2016年6月，最高人民法院下发《关于在中级人民法院设立清算与破产审判庭的工作方案》的通知，要求“直辖市应当至少明确一个中级人民法院设立清算与破产审判庭，省会城市、副省级城市所在地中级人民法院应当设立清算与破产审判庭”。^② 截至2017年底，全国法院的清算与破产审判庭，从2015年初仅5家的基础上增至97家，包括3家高级法院、63家中级法院、31家基层法院。^③

通过对破产受理案件数量变化、重整案件情况和破产审判庭现状的分析，可以看出，随着市场经济改革的深入和司法实践的不断完善，我国破产案件数量正迎来新的增长期，重整案件在其中占比不少，各级法院受理破产重整案件的破产审判庭体系已初步形成，重整制度在市场经济中正发挥积极的作用。

二、国际上破产重整制度的改革

传统的破产法主要是破产清算，通过破产清算保护债权人，破产程序由法院指定的管理人主导，管理人依法公平、公正地将破产财产清偿给债权人，破产清算实行的是管理人制度。

重整制度起源于19世纪末美国发生大规模铁路危机，靠大量发行债券建设铁路的公司陷入严重危机，若铁路系统破产清算，对社会经济的破坏作用是灾难性的，债权人的损失也十分惨重，华尔街的投资银行家及律师协助债权人

^① 参见黄少迪，《广西高院召开破产案件审理方式改革专题调研座谈会》，2015年8月7日发表于中国法院网 <https://www.chinacourt.org/article/detail/2015/08/id/1685524.shtml>（最后访问日期：2018年9月30日）；南京市中级人民法院课题组，《关于推动企业破产案件审理方式改革的调研报告——以南京中院破产审理为样本》，2016年3月30日发表于南京市高淳区人民法院官网 http://www.njgcfy.gov.cn/www/gcfy/2017/xwzx5_mb_a391609284456.htm（最后访问日期：2018年9月30日）；吴晓锋，《重庆法院多举措促破产案件审理方式改革》，2015年6月25日发表于法制网 http://www.legaldaily.com.cn/Court/content/2015-06/25/content_6140442.htm?node=53949"（最后访问日期：2018年9月30日）。

^② 人民法院报，《最高法院要求在中级人民法院设立清算与破产审判庭》，2016年8月11日发表于最高人民法院官网 <http://www.court.gov.cn/zixun-xiangqing-24601.html>（最后访问日期：2018年9月30日）。

^③ 参见2018年3月6日，最高法介绍法院破产审判工作情况的发布会，最高人民法院审判委员会专职委员刘贵祥发言，<http://www.court.gov.cn/zixun-xiangqing-83772.html>（最后访问日期：2018年9月30日）。

等各利益相关方，设计了拯救铁路的重组方案，并在法院的支持和配合下，成功地实施了对铁路公司的财务和债务重组，开启了现代重整制度。

破产重整制度历经近百年的实践和总结逐渐完善，1975 年美国参议院举行的破产重整制度改革听证会，焦点集中在对重整是否要强制任命重整管理人，一系列听证会最终促成了以 DIP (Debtor-In-Possession) 模式为原则的 1978 年美国破产法第 11 章，重整按 11 章的规定，对进入重整的债务人原则上不指定管理人，而实行债务人自行管理的制度，即 DIP 制度。若发现债务人有严重的欺诈行为，则可以由债权人等利益相关者提出，由联邦托管人或法院指定监督人，监督债务人的欺诈行为。

破产重整与破产清算不同，它不是公平的分配破产财产清偿债务，而是由债务人、债权人、重组方等市场主体通过协商、谈判和博弈，达成各利益相关者共担重组损失、共享重整收益，拯救企业、避免破产清算的过程。因此重整不能由外部人主导，不实行由法院指定律师、会计师等外部人为管理人主导破产重整，而实行债务人自行管理的制度。

重整由债务人主导，但要通过各利益相关者之间的协商、博弈，达到各方利益平衡。因此，在实行债务人自行管理的同时，必须有相应的协商制度和制衡机制。在美国，首先有联邦托管人（由美国司法部下属机构派出），负责监督债务人是否有欺诈行为，联邦托管人还负责指定无担保债权人委员会、出资人委员会等；无担保债权人委员会不仅监督债务人的财务和经营，还参加重整计划的制定，是重整计划表决通过的重要利益相关者，对自行管理的债务人形成重要的制衡。自行管理的债务人为拟定重整计划应聘请具有并购重组投资银行专长的财务顾问和有资质的法律顾问，在他们的协助下与债权人、重组方等利益相关方谈判、协调，设计资产、债务、重组、股权结构调整，以及引入新出资人等，并在取得共识的基础上制订重整计划。无担保债权人委员会也可以聘请财务顾问与法律顾问，与债务人及其聘请的中介机构谈判，以促成各方认同的重整计划。因此，破产重整是市场主体依据市场原则进行充分协商、博弈达成共识以拯救企业的过程。

美国破产法第 11 章是先进的破产重整制度，对美国经济发挥了积极作用。一些国家也先后引进美国破产法第 11 章，但都因旧体制以及与旧体制相联系的利益相关方的抵制，导致引进失败。

如法国 1994 年破产法改革引入美国破产法第 11 章的一些规定，但法国破

产法规定，启动重整后先进行6个月的观察期，在观察期内法院指定了管理人，重整由法院和管理人控制，把债务人、债权人等市场主体都排除在重整谈判程序之外，限制、剥夺市场主体的权利，有违市场机制的运作，而法院与管理人都不是市场主体，也没有参与市场并做出决定的信息和能力，重整难以成功。在观察期内，90%—95%申请重整的案例都转入清算。1999年德国引入美国DIP重整制度也因同样原因未获成功。

三、我国破产重整制度设计及实施情况

我国2007年实施的《破产法》，已引入美国的破产重整制度，即破产法第八章第七十三条：“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。”第八十条第一款：“债务人自行管理财产和营业事务的，由债务人制作重整计划草案。”这就是美国的DIP重整制度。同时在第八十条第二款又规定管理人负责管理财产和营业事务的，由管理人制订重整计划。

2007年4月，最高人民法院颁布了《最高人民法院关于审理企业破产案件指定管理人的规定》（以下简称《规定》），要求对进入破产程序的债务人都由法院指定的管理人主导破产程序。但是最高人民法院没有对第八章重整、第七十三条和第八十条第一款实行债务人自行管理的重整制度做出司法解释。

2007年10月最高院民二庭与证监会上市部、法律部在昆山讨论重整问题，与会的多数代表认为最高院关于指定破产管理人的《规定》不适用于重整，重整是市场主体通过协商、博弈拯救企业的过程，不能套用破产清算指定管理人分配破产财产偿债的制度。昆山会议的总结与2009年最高人民法院（法发〔2009年〕36号文第12条）相同，指出“重整不同于清算，企业重整涉及重大资产重组、经营模式选择、引入新出资人等商业运作内容……人民法院指定管理人时应当注意吸收相关部门派员与专业人员参加……”，但36号文没有明确表明是什么相关部门和什么样的专业人才。得益于证监会对上市公司重大重组的规定要求，上市公司进行重大重组应在其实际控制人主导下聘请具有投资银行专长的财务顾问和有资质的法律顾问协助进行。

2007年《破产法》实施，进入破产重整程序的企业多数是上市公司，进入重整的多数上市公司根据证监会关于上市公司重大重组的规定和昆山会议精

神以及最高人民法院〔2009〕36号文第12条的要求，采取以债务人的实际控制人主导，同时聘请具有并购重组投资银行专长的财务顾问和有资质的法律顾问协助其与债权人、重组方等市场主体进行协商、谈判，达成共识后拟订重整计划。这种以市场主体为主导，并依据市场原则进行重整的方式，既符合第八章重整的法律规定，也符合市场化重整的原则。这类法治化、市场化的重整在实践中采取两种不同的形式。

一是债务人的实际控制人在向法院申请重整的同时，从市场上聘请具有投资银行专长的财务顾问和有资质的法律顾问帮助协调债权人、重组方等利益相关方，拟定重整的初步方案。在法院受理破产重整申请后，根据破产法第七十三条，向法院申请自行管理，法院批准债务人在法院指定的管理人监督下自行管理财产和营业事务，并制订重整计划草案。法院指定的管理人只起监督作用，不主导重整，重整由债务人的实际控制人主导，也即实行债务人自行管理制度。

另一种形式是国有控股的上市公司进入重整，其实际控制人是当地的国资委。此时，国资委负责人依据证监会的要求从市场上聘请具有投资银行专长的财务顾问和法律顾问组成清算组，法院受理重整后指定清算组为管理人，重整由清算组主导，清算组中的主导者是债务人的实际控制人，因此这种做法形式上是指定清算组为管理人，实质上是债务人的实际控制人主导重整，与破产法第七十三条和第八十条第一款的法律规定相符，也符合市场化重整，因为主导重整、参与重整的都是市场主体。

我国引入DIP制度，实际运作与美国存在一些差异，如在美国实施DIP制度，主导重整的经管债务人是企业的职业经理，因为美国的企业一般都是委托职业经理经营，股东、实际控制人不直接经营企业。在我国，DIP的经管债务人一般都是企业的大股东，民营企业一般是大股东本人，国有控股企业则是其控股的大股东——当地国资委的负责人。主导重整的是企业的控股股东，而作为实际控制人的企业管理人员则负责企业的日常经营，这种差异是符合国情的。

在美国，DIP制度是重整的主要形式，重整对于拯救困境企业，尤其在经济危机时，发挥了重要作用。在DIP制度下主导重整的经管债务人，不只是聘请律师，更要聘请具有投资银行专长的财务顾问，因为重整是在司法程序下的投资银行业务，需要具有投资银行专长的财务顾问协助经管债务人承担复杂的

重组任务，如美国通用汽车在 2008 年经济危机时濒临破产，请求奥巴马政府资助，后者要求提供重整方案。于是，通用汽车聘请美国著名的国际投行华利安公司和阿历克斯公司共同设计了复杂而有效的重整方案，并获得奥巴马政府的首肯，同意借款 500 亿美元，方案实施后大获成功，通用汽车重新成为国际上销售量最大的汽车公司之一。在重整过程中，债务人、债权人、工人等利益相关方的利益都得到最大程度的保护，重整后，政府的借款也全部得到归还。

在我国，实行 DIP 制度进行重整只是少数。在重整初期进入重整程序的上市公司根据证监会关于上市公司重大重组的规定进行重组，它们的重组基本上符合 DIP 制度，多数按 DIP 方式进行重整的案例都取得了成功。

由于我国的法律源于大陆法系，受传统破产法的观念影响较深，而传统破产法对进入破产程序的债务人都由法院指定律师和会计师为管理人主导破产程序。我国新破产法实施最高人民法院制定的关于指定管理人的《规定》，其中也是这样要求的，而对于第八章第七十三条和第八十条第一款引入的 DIP 制度至今没有做出司法解释，因此各地法院对进入重整的债务人也是按《规定》指定管理人主导重整。2009 年最高人民法院（法发〔2009 年〕36 号文）指出：“指定重整管理人应吸收相关部门派员与专业人员参加”，于是各地法院都将律师和地方行政官员组成的清算组指定为重整管理人。但这类清算组与重整初期主导上市公司重整的清算组不同，当时主导上市公司重整的清算组根据证监会关于上市公司重大重组的规定组成，清算组的成员是由债务人的实际控制人加上有投资银行专长的财务顾问和有资质的法律顾问组成。此后进入重整程序的多数不是上市公司，法院依据《规定》以及最高人民法院的法发〔2009〕36 号文指定管理人，被指定重整管理人的清算组多数由律师和当地行政官员组成。

总之，进入重整的债务人实行管理人主导重整模式，在实践中也出现了种种问题：有的按《规定》将律师指定为管理人，往往因重整失败而清算；有的将律师和行政官员组成的清算组指定为管理人，管理人制订的重整计划往往不公平或很不公平，遭到反对，法院则以强制批准通过，故造成实践中强裁的案例较多。更需要关注的是，由法院指定为管理人的清算组成员愈趋行政化，愈容易使重整演化为削债保企业，甚至保僵尸企业，对经济结构起着逆调节作用。

1. 按《规定》将律师、会计师指定为管理人，导致重整失败而清算

由于重整不是公平地分配破产财产偿债，而是拯救企业，是市场主体通过协商、谈判达成共识的过程。按《规定》指定律师等外部人为管理人主导重整，既把债务人、债权人等市场主体撇在了一边，又缺乏具有并购重组专长的专业人士协助，致使重整难以成功。如浙江玻璃是在香港联交所上市的大型民营企业，陷入困境后，企业的实际控制人根据证监会的规定聘请了具有投资银行专长的财务顾问和法律顾问，协助其拟定了重整的初步方案，方案既保住上市公司的壳资源，从而保护了出资人的利益，又最大限度地保护债权人利益，普通债权清偿率为 20% 以上。但是，法院受理浙江玻璃破产重整申请后，按《规定》指定当地的律师事务所为管理人，辞退了实际控制人聘请的财务顾问与法律顾问，债务人的实际控制人也靠边。

被指定为管理人的是本县律师事务所，背后主持重整的是县政府的工作人员，律师和政府工作人员都不是企业的利益相关者，与企业的存亡没有切身的利害关系，也不具备参与市场并做出决定的能力和信息，更缺乏重组境外上市公司的专业能力，致使浙江玻璃这家应该拯救也能够拯救的最早在香港上市的大型民营企业在管理人的主导下，重整以失败告终。清算时全体出资人包括国际金融公司（世界银行的附属公司）和香港证券市场上投资于浙江玻璃的境内外投资者的权益统统为零，债权人的清偿率只有 1.132%，出资人、投资者、债权人都遭到极大损失，对境外资本市场也产生了负面影响。

又如陕西国德电气公司是专业生产高压开关及轨道交通车辆核心精密零部件的大型民企，因企业财务人员涉嫌职务侵占、诈骗犯罪，使公司陷入财务困境。企业向西安中院申请破产重整，法院指定某律师事务所为管理人主导重整，债务人等被撇在一边。当债务人了解到该管理人不推进重整工作，意图是将国德公司推向破产清算，以便使其有关联的意向买家可以低价购得国德公司，因此，债务人向法院要求撤换管理人，但至今尚未解决。

这类重整案使一些企业，尤其是民企不愿重整，它们认为重整即任人宰割，不如一走了之，“跑路”为好。

2. 按《规定》将律师与当地行政官员组成的清算组指定为管理人主导重整，带来大幅削债保企业的问题

将这类清算组指定为管理人主导重整，既缺乏市场主体之间的协商、谈判和博弈，在平衡各方利益的基础上拯救企业，又缺乏具有并购重组投行专长的财务顾问协助设计多种挽救企业的方案，并平衡各利益方的利益，于是重整就是削债保企业，甚至是大幅度削债，而受损的债权人由于破产法第八十七条（三）对普通债权强裁的规定存在问题（请见本文强裁制度的改革），使普通债权人抵制不公平重整计划的作用失效，因此出现了较多的以牺牲债权人利益保企业的不公平重整案。如帝贤重整案，普通债权人损失 98%，出资人权益毫不受损；锦化重整案，普通债权人损失 95%，而出资人只损失 1%；金城股份债权人损失 95%，出资人损失 35%。又比如上市公司超日，其重整计划将资本公积转增 16.8 亿股，全部用于转让给重组方，按正常价计约为 103 亿元，除去支付对价 14.6 亿元，重组方获收益 97 亿；而债权人被削减的债权达 80%，但重整计划并未用部分资本公积转股的收益补偿债权人的损失。这类不公平重整案例在重整实践中不是少数，而且大多以强制批准获得通过。这类大幅削债保企业的做法违背了既要保护社会利益又要最大限度保护债权人利益的重整原则和重整各方应公平分担重组损失和共同分享重整收益的原则。

3. 以地方行政官员为主组成的清算组主导重整的问题

近年来，清算组的组成或根据《规定》或依据 1986 年国有企业破产法，由法院将当地政府官员为主吸收当地律师组成的清算组指定为管理人，主导重整的是政府官员，而不是债务人的实际控制人，而且是不具备并购重组专长的财务顾问和有资质的法律顾问。清算组成员的行政化导致重整的行政化，导致重整既缺乏债务人、债权人和重组方等利益相关者之间的协商谈判，也缺乏资产重组、股权结构与经营模式调整等全面重组，而常常沦为大幅削债保企业，甚至保僵尸企业。

曾引起舆论界、法律界和金融界高度关注和债权银行强烈抵制的著名太阳能企业赛维集团的重整，是这类重整的典型案列。赛维进入重整程序，法院将开发区管委会主任与当地律师事务所组成的清算组指定为管理人主导重整。

赛维重整由政府官员一手操办，从审计、评估、物色重组方，到制订重整

计划，债权人一无所知，更谈不上协商讨论。2016 年 8 月管理人将拟定的重整计划交债权人会议表决时，令债权银行震惊，重整计划本质上就是对银行砍债，削债 90% 以上，连担保债也未能幸免，普通债权的清偿率只有 6%，是清算条件下的清偿率。如此低的清偿率令作为债权人的银行生疑，经查证，对进入重整的其中一家企业，即江西赛维 LDK 太阳能高科技公司，管理人以该公司 2015 年的资产负债为基数制订重整计划，该公司 2015 年的总资产为 57 亿元，而重整前一年即 2014 年该公司的总资产是 203 亿元，一年之间，总资产由 203 亿降为 57 亿元，资产大幅度缩水就形成了严重的资不抵债，这就为大幅削债提供了平台，而 LDK 公司削减的 100 多亿资产主要是对下属企业的应收账款，下属公司的大量应付账款被削减后，负债率也就大幅下降，由此得到了保护。同时，该公司的资产大幅缩水，也降低了收购方的收购成本。总之，收购方和被收购方均有利，承担巨大损失的是债权银行，最大债权人招商银行 30 亿的债权只能收回不到 2 亿元。

赛维的重整就是大幅削债，既没有通过重整提高 LDK 公司的盈利能力，为纽交所上市的控股公司从粉单市场回到主板提供条件，从而为 LDK 公司进行债转股提供平台，既降低债务人的负债率，又保护债权人利益；引入重组方也没有选择本行业的强者，对集团公司进行全面重组，淘汰落后企业，做强知名品牌，等等，“重整”就是削债，以削减债权银行几百亿的债为代价保护赛维集团所属的企业存活下来。债权银行曾向管理人推荐具有投行专长的财务顾问，并提供市场化重整方案，但都被管理人拒绝。

赛维重整案不是个案，它反映了当前破产重整制度存在的问题，一个市场化、法治化拯救困境企业、促进经济结构调整的重整制度，演化为官员减债，法院强裁，以牺牲大量信贷资产为代价，保企业、保过剩产能，甚至保僵尸企业。某钢铁贸易公司，在钢铁产能过剩的形势下陷入困境，欠债 160 亿元，政府将其送进法院“重整”，管理人制订的重整计划，减债 60%，其余 40% 债务分 8 年偿还，重整计划遭到债权人强烈反对，但法院强制批准了重整计划，一个僵尸企业就这样得到了保护，债权银行损失上百亿元，法院和管理人获得 1 亿元重整费。

四、改革和完善我国破产重整制度

总结 10 年破产重整的实践，并借鉴国际经验改革完善破产重整制度，从

而使重整制度对经济和社会，特别是对当前经济结构调整发挥积极作用，已是十分紧迫的任务。从重整的实践看，当前亟待改革和完善的有以下三个方面。

1. 破产重整实行什么制度？是实行债务人自行管理制度，还是实行由管理人主导重整的制度？

(1) 破产重整时应主要实行债务人自行管理制度

2007年最高人民法院关于指定破产管理人的《规定》是沿袭传统的破产管理人制度，该制度适用于破产清算，但不适用于重整。

首先，破产法第三章对管理人做出了法律规定，其第二十五条所列的管理人职责是破产清算条件下的职责，即公平、公正地分配破产财产清偿债务，但是，重整不是公平地分配破产财产清偿债务，而是由企业的利益相关者，即债务人、债权人及重组方等市场主体通过协商、博弈，依据损失共担、收益共享的原则拯救企业。重整应由市场主体主导，而不是由外部人主导，因此，传统的破产管理人制度不适用于重整。

其次，为拯救企业，重整要通过资产与债务重组，经营业务与股权结构调整等一系列投资银行业务，因此需要具有投资银行专长的财务顾问和有资质的法律顾问等重组专业机构，协助债务人、债权人等市场主体协调和设计重组企业的方案，而《规定》指定的专业机构只有律师事务所和会计师事务所，没有具备并购重组专长的财务顾问，因此按《规定》指定重整的专业机构不适应重整的需要。

再次，《规定》要求指定本地的律师、会计师为管理人，由他们主导重整，这种规定既不符合市场原则，也不适应重整需要，而且指定当地的律师为管理人往往难以抵制来自当地政府的不当行政干预。

因此，按《规定》指定管理人不适合重整。重整的实践也表明，指定当地的律师事务所为管理人，由它主导重整，往往导致重整失败而不得不清算，如浙江玻璃。

因此，我们建议最高院应明确2007年关于指定管理人的《规定》不适用于重整，尤其是大型复杂的重整案。

(2) 最高院应总结10年来重整的经验，并借鉴国际经验，尽快对破产法第八章第七十三条和第八十条第一款做出司法解释，以指导破产重整

《破产法》实施初期，有较多的重整案实行债务人自行管理的重整制度，

债务人自行管理采取以下两种方式：一是法院受理债务人重整申请后，由债务人申请，法院批准，债务人在管理人监督下自行管理财产、经营业务并制订重整计划，即重整由债务人的实际控制人主导，法院指定的管理人只起监督作用。为制订重整计划，债务人从市场上选聘具有投资银行专长的财务顾问和法律顾问，协助债务人与债权人、重组方协商，拟定重整计划，这类实行债务人自行管理的重整案例大多取得了重整成功，如深圳市的深中华、中科健、盛润等重整案。另一种是债务人向法院申请重整的同时，从市场聘请具有投资银行专长的财务顾问和具有资质的法律顾问组成清算组，法院受理重整申请后，指定清算组为管理人，清算组的主要成员是债务人的实际控制人或大股东，如当地国资委控股的企业，而主导重整的是当地国资委的负责人。这种形式的重整实质也是债务人自行管理的模式，这类案例多数也取得成功。

这些重整案例表明，重整采取债务人自行管理制度在我国是可行的，多数重整案例都取得了成功。

这两种形式都可以保留，后一种形式可能适合国有控股企业。但需要强调指出，当前指定清算组为管理人的制度需要改革，应实行债务人自行管理的市场化模式。

(3) 对现行清算组制度进行改革

首先，重整中的清算组的组成应遵循市场化原则，去“行政化”。清算组的组成不能依据《规定》，更不能沿袭 1986 年国有企业破产法中的规定，而应该依据市场原则，即主导重整的应该是债务人的实际控制人，是市场主体，而非政府部门的行政官员；专业机构应由实际控制人以市场方式选聘优先者，而不是由法院从管理人名册中指定；专业机构应当是具有投资银行专长的财务顾问与有资质的法律顾问。总之，被指定的重整管理人不能是地方行政官员加当地律师组成的行政化清算组，这往往导致市场化、法治化的破产重整制度演化为行政性的削债制度。

其次，建议不采用“清算组”的名称，清算组源于国有企业破产清算，《规定》所指的清算组，也是适应于国有企业破产的特殊事宜，而清算组成员主要是从政府有关部门派出等。总之，行政色彩强，不适宜市场化的重组。因此，采用“清算组”的名称易与行政性的清算组趋同。

为此，由债务人的实际控制人与其选聘的具有投资银行专长的财务顾问和法律顾问组成的机构可改名为“重整组”，法院受理重整后，指定“重整组”

为重整管理人是合适的。此建议可以通过最高院司法解释或者修法时予以明确。

(4) 重视债权人委员会的作用

建议对进入重整的企业，尤其是大型企业，债权银行应成立债权人委员会，其职责不仅要监督债务人的财务和经营业务，更要参与重整计划的拟定，必要时允许债权人委员会聘请有资质有经验的财务顾问和法律顾问，参与重整计划的拟定；也可考虑明确法院指定的监督型管理人，其主要职责是代表债权人对债务人进行监督。

(5) 建议明确监督型管理人职责

在进入破产重整程序之后，若发现债务人有严重的欺诈行为，则可以由债权人等利益相关者提出，由法院指定监督型管理人，接管企业并查处其欺诈行为。若没有发现债务人有欺诈行为，可以不指定监督型管理人。或者法院指定的监督型管理人是代表债权人的利益负责，代表债权人对债务人及 DIP 全过程进行监督，包括企业的经营和财务、资产评估、重整计划拟定，以及与债务人、重组方利益的协调等，因此法院指定的监督型管理人应由债权人推荐或认可，应具有丰富的重整经验，其身份可以是具有重整经验和有资质的律师和有经验并具有投资银行专长的财务顾问等。

2. 滥用“强裁”是重整实践中一个急待解决的问题

在我国破产重整的实践中，“强裁”案例较多，尤其是由行政化的管理人主导重整时，这个问题更突出。如知名太阳能企业赛维集团重整案，以 6% 的清算条件下的清偿率强裁，引起舆论界、法律界和金融界的高度关注，债权人十分气愤，最大债权银行招商银行向银监会、最高人民法院投诉要求协调江西省新余市中院，但“强裁”还是实施了。最高法院主管破产的领导也曾多次提出“强裁要慎重”，但难以制止。

美国杜克大学著名破产法专家施瓦辛格教授曾表示，法院以清算条件下的清偿率“强裁”普通债权是不违法的。但是在我国，赛维集团的重整案以清算条件下的清偿率强裁反对重整计划的普通债权，并不违法，有关部门没有对赛维的“强裁”进行干预，可能也是因为赛维强裁案并不违法。何以不违法？是由于我国强裁制度存在问题。我国重整制度中的强制批准是从美国破产法引进的，查看美国破产法第 1129 条关于重整计划的批准，美国法院批准重整计

划有两种情况：

一是正常批准，即第 1129 条 A 款，该款是重整计划已得到所有表决组通过，法院为批准重整提出了十三条要求，其中第七条是“每一个受到损害但按计划的每个组的每一个人获得的清偿比例不低于清算条件下的清偿率”，这个条件是法院在正常条件下批准重整计划的底线。

二是强制批准，即第 1129 条 B 款，也即重整计划没有得到所有表决组通过，单法院批准了重整计划。对于强制批准，美国破产法要求遵守绝对优先原则，也就是说，顺位在先的组别未获全额清偿之前，顺位在后的组别不能获得任何清偿。例如，对表决未通过的重整计划的普通债权组进行强裁，依据绝对优先原则：“该组应得到全额清偿，或者清偿顺序在其后的出资人将不能得到任何财产。”

但是，我国破产法第八十七条第（三）款规定法院对普通债权的强裁条件是“普通债权所获得的清偿比例不低于其在重整计划案被提请批准时依照清算程序所能获得的清偿比例”。

可见我国破产法第八十七条第（三）款对普通债权的强裁条件引用的不是美国破产法第 1129 条 B 款，即强裁普通债权应遵守绝对优先原则。而是以美国 1129 条 A 款，即“清算程序所能获得的‘清偿’比例作为强裁普通债权的条件”。

我国破产法第八十七条第（三）款的强裁，虽然引进的是美国破产法，但以美国破产法第 1129 条 A 款的正常批准替代 B 款强制批准的条件是违背强裁原则的。强裁制度的原则是：既要争取重整计划获得批准以有利于社会利益，又要最大限度地保护债权人利益。为此，强裁制度的设计，一方面通过强裁使重整计划获得批准，另一方面法律又对强裁设置了严格的限制，即绝对优先原则。绝对优先原则的积极意义在于督促债务人积极与债权人进行协商谈判争取后者的支持，避免因后者反对重整计划使企业被迫清算对债务人带来不利。

我国破产法第八十七条第（三）款，废弃了对普通债权强裁应遵守的绝对优先原则，而改为普通债权清偿率不低于清算条件的清偿率即可强裁。这种更改不利于督促债务人积极与债权人协商谈判，并聘请具有并购重组专长的人士帮助设计和协调，既最大限度地保护债权人的利益，又能使重整计划获得各利益相关者的认同，避免重整计划未获通过和批准导致企业清算。这种更改意

味着普通债权得不到保护，实践中确有不少这样的案例，如 ST 帝贤重整案，债权人削减 98%，出资人的权益毫无损失；锦化股份重整案，债权被削减 95%，出资人的权益只损失了 1.1%，等等。强裁不遵守绝对优先原则，代之以损害债权人利益保护企业，保护社会，甚至有些强裁案，既损害了债权人的利益也损害了社会利益，如那些通过强裁普通债权保护僵尸企业的案例。

因此，现行强裁制度急需改革与完善，这涉及修改法律，如第八十七条第（三）款对普通债权强裁的条件。为此，建议人大常委会组织有关人士和专家，一方面调查 10 年来重整案例的情况，同时考察美国的强裁制度，即美国破产法 1129 条 B 款的立法与实践有哪些经验值得借鉴。据说英国几次准备引入美国的强裁制度，但国会几次讨论都未获得通过，据说是担心强裁被滥用会损害信用制度，而信用制度是市场经济的重要基石，英国对强裁的严肃态度也值得我们借鉴。

在我国对强裁制度尚未改革完善之前，为避免强裁滥用，应该加强监督，如破产法实施初期，各地法院批准强裁案例须报最高人民法院或其巡回法庭批准，并建立听证会制度和严格审核程序。

3. 建立预重整制度

重整制度是破产法的一个正式程序，一旦进入重整程序，困境企业各方利益的调整就进入司法框架内进行。由于在司法强制力保障下进行的各种协议、交易和谈判都有各种条件限制与程序时间要求，实践中重整各方认为这种司法程序成本较高，尤其是时间要求非常严格，能节约成本与提高效率的预重整制度便应运而生。预重整制度是指当事人在向法院提出破产重整申请之前就重整事项进行谈判并达成重整计划草案的一种拯救困境企业的机制。

预重整实际上是不进入破产程序的重整，它带有准法律的性质。进入法院之前的预重整，是当事人之间的意思自治，进入法院之后即形成法律效力。在国际上，预重整主要有两种模式：一种是美国模式，一种是英国（伦敦）模式。

（1）美国模式

自从 1986 年美国出现第一例大公司采用预重整模式解决债务重组问题以来，预重整制度在美国发展很快。美国预重整制度的特点是强调信息披露与征集投票制度。如果利益相关方没有参与双边和多边谈判，其利益在未来的重整

计划中就会被忽视。因此美国破产法特别强调预重整的信息披露。另外，美国预重整较为特色的制度是征集投票制度，体现在投票方式和分组上，例如按照债权的性质分为优先债权人组、职工债权人组等，也有按照行业类别进行分组，例如供应商、经销商等，因此不同投票方式对应不同的投票规则，这对于重整规则的迅速通过具有重要意义。尽管预重整中难免有反对的债权人，但法院一旦批准重整计划，对所有债权人都有法律约束力。

(2) 英国模式

英国的重整实际上是四项制度安排（程序）。第一是合同法下的安排，债权人法庭外按照合同法的原则进行自愿重组。第二是公司自愿安排（Company Voluntary Arrangement, CVA），这在英国是一个非常普遍的制度，在这一制度下，债权人和债务人进行协商谈判，征得全体债权人一致通过。合同法下的安排对债权人的延期偿付是没有法律效力的，但是进入破产法程序后的公司自愿安排只要债权人认可，偿付是可以延期的。这一制度很少用到，因为债权人全体一致通过的可能性很小。第三是整顿计划。整顿计划和公司自愿安排的差别在于，它只要求 75% 的债权人通过即可，也可以延期偿付。但是这个多数决和公司自愿安排都属于债务人自行管理（与美国破产法第 11 章相同）。第四项制度安排是在前述基础上又添加了管理程序，即法院可以任命管理人重组企业。英国的管理人是经过严格专业培训和资格考试的专业队伍，前些年全英国有管理人资格的大约为 2000 人。

2017 年深圳市中级人民法院受理的福昌电子重整案是预重整制度在国内进行的一次颇具中国特色探索的样本。它为如何在中国本土实践预重整这一外来制度，充分调动各方重整积极性，提高重整的成功概率，节约司法资源，提供了非常好的借鉴。预重整最初是作为一种公司债务重组的工具被采用，而后则成为法院认可其重组协议效力的简易重整程序。预重整解决了庭外重组难以达成完全一致的掣肘问题，并使重整计划获得了约束所有债权人的效力，从而增加了重整成功的可能性。该案的中国特色在于，预重整是由法院预先指定管理人，提前进入债务企业摸查沟通，而后通过“府院联动”机制进行。由预重整而进入重整，都具有鲜明的解决“中国问题”的特色。该案还提出了两个值得关注的问题：

一是法院在预重整中的角色问题。我国破产法对重整程序有清晰的规定，而预重整程序则完全没有法律依据，因此，受理法院在救治困境企业中究竟是

发挥积极作用，还是守成作用？是能动司法，还是中立角色？

二是管理人的地位问题。预重整阶段提前指定管理人，该管理人是临时的，还是正式的？其权责利关系如何界定？这些问题尚需明确。该案是在大力推动供给侧改革背景下出现的一个成功案例，如何借助其经验，建立中国式预重整制度，发挥破产法的救治功能，值得我们思考。

基于上述考虑，我们建议在《破产法》“重整”一章中增加重整前程序，即庭外重组和预重整的相关规则：

允许债务人以自愿重组为目的进行庭外谈判。若成功达成重组协议，将不提起破产申请，该协议对债务人和债权人各方均有约束力；如果庭外债务重组失败，则可实施预重整，即债务人可以提起以进入重整程序为目的的谈判、提出重组方案并请求债权人接受该方案，各债权人分组对重组方案的同意被作为认可重整计划的投票。

关于预重整制度的具体适用，应当明确如下几点：其一，关于预重整程序适用的条件。《破产法》规定的启动重整程序的原因已经较为宽泛，因此，启动预重整程序应当已经符合启动重整程序的条件。其二，关于预重整程序适用的债务类型。只要能够获得债权人多数同意，无须特别限制何种债务类型。其三，经批准后的计划执行失败问题。如果规定启动预重整程序，则须满足正式重整程序的条件。所以一旦计划执行失败，法院就应当终结重整程序，转为清算程序。

综上所述，我国有关破产重整几项关键制度的改革应在修订《企业破产法》时予以考虑。十三届全国人大常委会于2018年9月10日公布了未来五年的“立法规划”，《企业破产法》被列入“第二类项目”，即“需要抓紧工作、条件成熟时提请审议的法律草案”，《企业破产法》的修订已提上议程。考虑到《企业破产法》修改的时间成本及程序的复杂性，也可以由最高人民法院先行通过司法解释、专题会议纪要及判例的方式，推动破产重整关键制度的改革。