

困境企业预重整的法律规制研究

徐 阳 光^{*}

摘 要:预重整是在破产拯救文化的背景下,基于市场主体意思自治但又导向庭内正式重整程序的庭外重组谈判程序,其呈现出预先打包重整、部分预先打包重整、预协商重整、重组支持协议等多种样态。预重整的规范构建应当重点关注结果规制和程序规制两个层面。预重整的结果规制主要是规范预重整方案在重整程序获得批准进而产生强制效力的过程;预重整的程序规制应着眼于规范预重整程序的整个流程设计,以程序正义的维护来确保实体正义的实现。预重整程序中还需要注意发挥中介机构的辅助作用,但不宜采取指定管理人或临时管理人的做法,以避免出现法院和政府过度介入进而损害预重整意思自治本质属性的现象。

关键词:拯救文化 重整 预重整 预重整辅助机构

自 20 世纪 90 年代以来,公司破产法的重点开始聚焦在对公司的拯救和应对公司困境的早期行动上,^①全球破产法界一个基本的改革思路是在法庭外重组与法庭内重整程序之间寻求带有折中性质的混合型机制,^②预重整制度就是这种破产拯救文化的产物。陷入困境的债务人企业在进入立法明确规定的正式重整程序之前,通过预重整程序与其债权人(特别是主要债权人)达成重整协议或某种重整安排,然后再转入正式重整程序,以提高重整效率,进而更好地发挥重整制度的困境拯救功能。^③

预重整在中国并非一项法定的制度。《中华人民共和国企业破产法》(以下简称《企业破产法》)没有任何关于预重整的规定。最高人民法院 2018 年 3 月发布的《全国法院破产审判工作会议纪要》(以下简称《破产审判工作会议纪要》)第 22 条规定:“探索推行庭外重组与庭内重整制度的衔接。在企业进入重整程序之前,可以先由债权人与债务人、出资人等利害关系人通过庭外商业谈判,拟定重组方案。重整程序启动后,可以重组方案为依据拟定重整计划草案提交人民法院

^{*} 中国人民大学法学院副教授、博士生导师
基金项目:国家社会科学基金项目(20BFX126)

① See Vanessa Finch, David Milman, Corporate Insolvency Law, Cambridge University Press, 2017, p.521.

② 参见张婷、胡利玲:《预重整制度理论与实践》,法律出版社 2020 年版,第 1 页。

③ See Vanessa Finch, David Milman, Corporate Insolvency Law, Cambridge University Press, 2017, p.861.

依法审查批准。”最高人民法院 2019 年 11 月发布的第九次《全国法院民商事审判工作会议纪要》(以下简称《九民会议纪要》)第 115 条规定:“继续完善庭外重组与庭内重整的衔接机制,降低制度性成本,提高破产制度效率。人民法院受理重整申请前,债务人和部分债权人已经达成的有关协议与重整程序中制作的重整计划草案内容一致的,有关债权人对该协议的同意视为对该重整计划草案表决的同意。但重整计划草案对协议内容进行了修改并对有关债权人有利影响,或者与有关债权人重大利益相关的,受到影响的债权人有权按照企业破产法的规定对重整计划草案重新进行表决。”这些司法政策文件的规定虽然没有采用“预重整”的概念表述,但实际上所指的就是预重整的操作要求。我国目前各地司法实践中,预重整案例逐渐增多,深圳、温州、北京、南京、成都、苏州、珠海、淄博、眉山、重庆等地的法院制定了预重整规范性文件,以指导当地的预重整案件操作。各地文件差异明显,有的是以法院为主导,有的是以政府为主导;有的要求指定临时管理人并行使管理人在重整程序中的部分职权,有的则仅规定债务人可以聘请辅助机构开展预重整工作;有的规定预重整阶段需要开展债权申报和审查工作,有的则不要求进行债权申报;有的规定预重整启动即产生中止执行、解除保全措施的效力,有的则强调在债权人意思自治的基础上进行谈判,不产生类似于重整程序启动的法律效力。未来的预重整制度究竟该如何规范和发展,这是我们未来《企业破产法》修改和司法解释制定过程中必须认真对待的问题。

国家发展和改革委员会和最高人民法院等 13 家单位于 2019 年 7 月联合发布的《加快完善市场主体退出制度改革方案》(以下简称《改革方案》)明确指出:“研究建立预重整制度,实现庭外重组制度、预重整制度与破产重整制度的有效衔接,强化庭外重组的公信力和约束力,明确预重整的法律地位和制度内容。”《改革方案》将预重整制度构建作为一项重要的改革内容,对我国破产立法和司法解释的制定提出了具体的要求。

本文基于破产拯救的文化理念来理解预重整的本质属性,力图澄清一些有关预重整的观念认识上的误区,并从预重整方案的效力取得、普通债权人保护、中介辅助机构的选任和角色定位等方面进行分析,以期为我国预重整制度的建立提供参考。

一、预重整的理论基础与程序定位

预重整制度在发挥破产法的困境拯救功能方面具有不可替代的作用。然而,国际上的预重整概念与我国的预重整实践无论是在概念表达还是在规范构建方面,都存在较大的分歧与差异。笔者在此先从破产拯救文化的产生和发展入手,结合英美国家的司法实践和国际规则来厘定预重整的基本范畴。

(一)破产拯救文化的兴起与预重整的诞生

早期的破产法带有鲜明的惩戒性,破产法的惩罚性模式与破产法本身一样古老。^①然而,现代破产立法注重公司的拯救而非简单的清算退出,破产拯救成为避免公司最终破产清算的一种重要干预措施。^②回顾现代破产法的发展历程可知,破产拯救理念的内涵处于不断丰富和完善

^① See James H.M. Sprayregen, International Insolvency: From Punitive Regimes toward Rescue Culture, 36 Emory Bankruptcy Developments Journal, 7(2020).

^② See Vanessa Finch, David Milman, Corporate Insolvency Law, Cambridge university press, 2017, p.506.

之中,大致可以概括为两个阶段。第一个阶段突出表现为重整制度的产生和发展。破产法自 19 世纪末和 20 世纪初期开始,逐步从债权人本位转向债权人与债务人并重再到社会本位。在对破产程序进行考量时,不仅应关注债权人和债务人的利益,还应重视社会和公共利益的实现。债务人企业并非独立的存在,而是与各种社会成员和社会主体有着千丝万缕的联系,企业的存亡涉及职工的安置、对上下游企业和整个供应链的影响、对企业客户甚至当地税收的影响等各个方面。正如英国著名的《科克报告》所言,良好的现代破产法应当认可破产的影响不仅限于对债务人及其债权人的私益,社会或社会中的其他群体的利益也会受到破产结果的严重影响,破产法应当承认并保护这些公共利益。^① 第二个阶段突出表现为预重整的产生和迅速发展。预重整产生于 20 世纪 80 年代中期的美国,并在 20 世纪 90 年代早期得到了迅速的发展。^② 在预重整中,债务人在正式向法院提交重整申请之前会先与全部受影响的债权人和利害关系人达成共识并起草重整计划,或者是与关键债权人或大多数债权人达成重组支持协议。随后,债务人在向法院提交重整申请的同时也将拟定的预重整计划一并提交。由于重整计划已经事先获得了多数债权人的同意,在正式进入重整后程序能够迅速进行。英国并没有名为“重整”的程序,但是“预先打包”的重整型程序在英国并不是一个新鲜事物。英国《2016 年英格兰和威尔士破产规则》第 3.35(10)条及第 3.52 条均明确认可了预重整的适用。相较于美国破产法对公司实体本身的拯救,英国破产法更加注重对营业的拯救,大多数预重整案件都涉及公司营业的出售。^③

(二)预重整的范畴厘定与程序定位

在我国理论研究和司法实践中,预重整的内涵与外延不太统一。较具代表性的定义是:“预重整程序,是指在申请重整之前,债务人与债权人通过法庭外协商制定重整计划,并获得债权人多数同意后,借助重整程序使重整计划发生约束全体债权人的效力,以早日实现债务人复兴的一种拯救机制。”^④按照这种定义,进入重整程序前,债务人与债权人已经通过法庭外协商预先制定了重整计划,并获得重整计划通过所必要的债权金额和数量的债权人的同意,进入重整程序后,只须法院批准重整计划,债务人即可终止重整程序。

我国现行司法实践大多都是基于这种认识来进行预重整操作。例如,浙江省温州市人民政府发布的《企业金融风险处置工作府院联席会议纪要》(以下简称《温州纪要》)规定:“重整计划草案由债务人或管理人制定,并提交债权人会议进行预表决。同意重整计划草案的表决票效力可以带入重整程序”。有的法院将预重整阶段的谈判成果称之为“重整方案”或“预重整方案”,但并未规定“表决”,而是用“征集意见”的表述。例如,《深圳市中级人民法院审理企业重整案件的工作指引(试行)》(以下简称《深圳指引》)第 27 条规定:“合议庭决定对债务人进行预重整的,债务人应当在预重整期间制作重整方案,并征集利害关系人意见”。《重庆市第五中级人民法院预重整工作指引(试行)》(以下简称《重庆指引》)则使用了“庭外重组协议”的概念,规定“破产申请受理后,可以庭外达成的重组协议为依据拟定重整计划草案”,但又同时规定“申请重整前,通过自主谈判已经达成重组协议并表决通过的,债务人可以在申请重整的同时,请求人民法院裁定批准

① See Department of Trade, Insolvency Law and Practice, Cmnd. 8558, para.198(1982).

② See Victor Vilaplana, A Pre-Pack Bankruptcy Primer, 44 The Practical Lawyer, 33 (1998).

③ See Vanessa Finch, David Milman, Corporate Insolvency Law, Cambridge University Press, 2017, p.556.

④ 胡利玲:《困境企业拯救的法律机制研究——制度改进的视角》,中国政法大学出版社 2009 年版,第 188 页。

根据该重组协议形成的重整计划草案”。易言之,重庆的预重整实践可能出现两种情况:一是申请正式重整程序时,债务人与债权人只是达成了庭外重组协议,然后在重整程序启动后据此制定重整计划草案;二是申请正式重整程序时,债务人与债权人通过自主谈判不仅达成了庭外重组协议,并据此制定了重整计划草案。

从现有司法实践探讨而言,我们需要面对一个重要的问题:预重整究竟是否必须要在预重整阶段制定出重整计划草案并形成表决结果?能否仅由债务人与关键(部分)债权人达成庭外重组协议,然后申请正式重整程序后再据此制定重整计划草案并进行表决?

美国是预重整的发源地。在美国的重整实践中,存在三种以重整为导向但先在庭外进行的重组方式:一是“预先打包重整”,是指债务人已经制定了重整计划并进行了表决,在提出重整申请的同时提交重整计划、信息披露声明、符合条件的投票证明。法院在启动重整程序后,审查并裁定是否批准重整计划。二是“部分预先打包重整”,是指在重整程序启动之前,已经向确认债务人重整计划所必需的部分(而非全部)债权人组征求对重整计划的同意。三是“预协商重整”,是指在重整程序开始前,债务人没有征集到任何确认债务人计划所必需的债权人或者利益相关者的同意意见,但是债务人和全部或者部分主要债权人或股东达成了“重组支持计划”。^①正如美国学者贝尔德教授所言:“在向全体债权人提出重整计划之前,债务人越来越依赖于与关键主体达成的个别协议。债务人试图在与所有利益相关者达成共识之前与关键主体达成正式协议。这些初步协议被称为重组支持协议。”虽然过后还必须制定具体细节,并且仍需其他各方加入,但是重组支持协议至少为此提供了一个起点。重组支持协议常常与经管债务人融资协议共同发挥作用。^②

然而,我国现有研究文献大多都是将“预重整”概念等同于“预先打包重整”,而将其他类型的预先重组的努力排除在预重整的概念之外,这或许是翻译上的原因所致。严格来讲,英文文献中并不存在一个抽象意义上的“预重整”概念,国外的规则和研究成果中指向的往往都是具体的预重整类型,或者是预先打包重整,或者是部分预先打包重整,或者是预协商重整,或者是英国法上的预先打包的管理。对应到中文的语境中,这几种类型的重组方式,都可以且应当归入到“预重整”的范畴。因此,预重整是一个基于各种具体的预先重组模式的上位概念。

联合国国际贸易法委员会《破产法立法指南》在重整制度设计部分,认为重整可以采取若干形式中的任何一种。具体的形式主要可以分为三大类:一是在法院监督下依据破产法进行的“正式重整程序”;二是很少或者根本不需要法院的介入、本质上是基于所涉当事人的协议而进行的庭外自愿重组谈判;三是为使受到影响的债权人在重整程序启动之前通过自愿重组谈判商定的计划发生效力而启动的程序,这是在破产法允许法院加快程序进行的情况下产生的重整程序,故被称之为“简易重整程序”。^③虽然《破产法立法指南》对简易重整程序的界定主要强调的是确认对自愿重组谈判中达成的计划的效力,但也特别指出,简易重整程序是基于自愿重组谈判中达成的协议进行的,而且以启动简易重整程序为目的的自愿重组谈判并不需要所有债权人参与。虽

① See Procedural Guidelines for Prepackaged and Prenegotiated Chapter 11 in the United States Bankruptcy Court for the Eastern District of New York, January 11, 2016.

② 参见[美]道格拉斯·G. 贝尔德:《美国破产法精要》,徐阳光、武诗敏译,法律出版社2020年版,序言第3页。

③ See United Nations, UNCITRAL Legislative Guide on Insolvency Law, New York, 2005, p.238.

然《破产法立法指南》关于简易重整程序的立法建议主要围绕的是在自愿重组谈判中与所有债权人达成了重整计划的情形,但并未排除债务人只与部分债权人组达成重组方案,或者只与关键债权人达成重组支持协议的情形。《破产法立法指南》关于重整制度的立法建议,在广义上涵盖了预先打包重整、部分预先打包重整、预协商重整等类型,只是在具体的立法建议上主要围绕预先打包重整进行分析,而且选择以自愿重组谈判、简易重整程序的概念来表述,并未用“预先打包重整”来涵盖所有庭外重组谈判或者庭外重组与正式重整程序结合的类型。我们如果将“预重整”限定为“预先打包重整”,既不符合国外预重整的实践表达,也不利于充分发挥预重整在我国破产法实践中的作用。

值得肯定的是,最高人民法院发布的《破产审判工作会议纪要》第22条和《九民会议纪要》第115条并未使用“预重整”的概念,而是采用了“庭外重组”“庭外商业谈判”的表述,不要求必须在预重整阶段完成重整计划草案的制定,“债务人和部分债权人已经达成的有关协议”也可以作为启动正式重整程序的条件;亦不要求在预重整环节完成对重组方案的分组表决,部分或者关键债权人同意庭外重组谈判达成的重组方案或者重组支持协议,就属于符合了启动正式重整程序的条件。这些规定很好地契合了国外预重整的司法实践,也与《破产法立法指南》的理念和分析思路保持了一致。由此可见,预重整是一个涵盖多种重组样态并旨在与正式重整程序衔接的困境拯救程序,具有导向正式重整程序和基于意思自治的鲜明特征。

首先,预重整本质上是一种导向正式重整程序的庭外重组谈判。“预重整是在庭外重组和破产重整两种制度的基础上融合创新产生的一种企业挽救辅助性模式,其设置目的是要通过两种制度进行先后的有机衔接、补强组合,发挥各自优势,规避劣势,市场化、法治化地解决债务与经营困境企业的挽救再生。”^①以重整为代表的庭内正式程序虽然在对企业的拯救方面发挥了重要的作用,但也有一些固有的缺陷难以克服,如庭内重整程序耗时长、成本高。单纯的庭外重组虽然在灵活度和成本方面优于正式程序,但并不具有强制效力,通过自愿重组谈判达成协议,往往由于个别债权人采取强制行动的能力和债权人需要对改变某些类别现有债务的偿还期达成一致而受到阻碍。在利害关系人众多的情形下,自愿重组谈判也可能因少数受影响的债权人拒不同意一项符合大多数债权人利益的解决方案而受到阻碍,产生庭外重组的“钳制”问题。因此,预重整本质上是庭外自主重组谈判与庭内正式重整程序的耦合。债务人将原本需要在庭内正式重整程序中进行的一些重要事项前移到预重整中,以庭外重组的模式进行,提高了破产制度的灵活性,减少了给司法系统造成的负担,便利债权人在按正式破产程序通常不可能做到的情况下更早地采取积极的对策。^②在转入庭内正式重整程序之后,预重整方案通过庭内表决获得强制力,得以约束所有当事人。如果不与重整程序进行衔接,那么预重整本质上与一般的庭外自主重组别无二致。

虽然预重整具有程序耦合的属性,综合了庭外自主重组谈判和庭内正式重整程序的优势,但我们依然要正确看待预重整的利与弊。一方面预重整确实可以极大地缩短停留在庭内正式重整程序的时间,确保程序推进的迅速,从而能够降低整体管理费用。^③预重整主要是大额债权人参

① 王欣新:《预重整的制度建设与实务辨析》,《人民司法》2021年第7期。

② See United Nations, UNCITRAL Legislative Guide on Insolvency Law, New York, 2005, p.21.

③ 参见王佐发:《预重整制度的法律经济分析》,《政法论坛》2009年第2期。

与程序,通常不会大范围公开进行,为债务人提供无缝过渡到成功重整的可能,极大地降低进入重整程序给债务人声誉带来的影响。通过预重整成功拯救企业或者企业的营业,也能够保护就业,维护社会稳定。预重整阶段的磋商成果,使得正式进入程序后因不确定性带来的风险被极大削弱,进而减少核心员工与上下游合作商的流失,帮助债务人实现“零痛感”重整。另一方面,预重整也存在透明度不足等弊端,很有可能会损害实力较弱的债权人(通常是普通债权人)的程序和实体权利。特别是在向关联方出售企业的情况下,企业价值可能无法得到准确公允地评估,最终导致企业被低价出售,影响到全体债权人的利益。

其次,预重整必须坚持以市场主体意思自治为基础。我国目前的立法和司法解释尚未对预重整进行规定,但是实践中已经出现了不少预重整案例,一些地方法院或政府出台了预重整的规范性文件。综合分析而言,目前各地进行的预重整主要是法院主导与政府主导两种模式。在法院主导模式下,是否进行预重整由法院决定,并且这一决定是在法院审查重整申请期间做出,同时指定预重整期间的管理人或临时管理人,法院可以在预重整期间对债务人的全部或者部分财产采取保全措施。在政府主导模式下,由政府决定启动预重整程序并指定管理人或临时管理人,法院负责预重整阶段的法律指导和监督。现有预重整司法实践引发了一些值得我们反思的争议问题:预重整阶段是否有必要由法院或政府介入?如果确有必要,其介入的程度以何为界?预重整虽然名为“重整”,但本质上仍是一种以当事人意思自治为原则的庭外重组,这是预重整的根本特征,法院一般不介入这种重组谈判。所以,在债务人正式进入程序、庭外重组谈判达成的预重整方案在通过庭内正式重整程序得到法院确认之前,仍然遵循合同法的一般原则,以市场化的方式进行。^①在预重整中达成的协议暂时不具有强制效力,也无法约束协议的异议方或者对协议内容不知情的债权人。只有庭外自愿重组谈判成果得以在庭内正式重整程序中获得确认时,其才成为真正意义上的“预”重整,即重整的预备工作。如前所述,预重整的保密性优势有助于实现对债务人企业高效、低成本的拯救,而一旦由司法提前介入,这种保密性就很难维系,进行预重整的初衷就难以实现。

我国预重整的司法实践基本由法院或者政府主导,债务人的意思自治难以得到充分的保护和尊重。从预重整的决定权来看,是否进行预重整主要是债务人在分析自身情况、评估重整前景之后做出的一个商业判断,理应由债务人或者债务人聘请的专业人员作出。法官并不是债务人拯救会谈中的内部人员,他们并没有合适的资源来做出商业拯救的决策。^②这一阶段可以理解为仍然是债务人的商业行为,此时开始的实质上只是一个庭外重组,只有债务人申请正式进入重整程序时才会出现司法的介入。将预重整置于法院的主导之下,反而容易导致预重整成为规避破产法关于重整计划草案提出时限的工具。再者,债务人出现了财务困境,但由于重整前景不明朗等情况难以决断是否申请重整时,可以通过灵活多样的预重整方式,先与主要债权人协商,并着手寻找合适的投资人。但是,在我国目前的预重整中,债务人的预重整需要向法院或政府提交申请,由法院或政府审查后决定是否进行预重整,容易导致债务人丧失进行预重整的决定权,预重整尽早拯救债务人的功能也难以充分发挥。因此,预重整应当建立在意思自治的基础上,预重

^① See Bo Xie, Protecting the Interests of General Unsecured Creditors in Pre-packs: the Implication and Implementation of SIP 16, 31 Company Lawyer, 192(2010).

^② See Vanessa Finch, David Milman, Corporate Insolvency Law, Cambridge University Press, 2017, p.882.

整本质上仍然是庭外自主重组谈判的过程,应遵循庭外重组的原则和规则,不对预重整的时限有明确的限制,预重整期间也不应产生正式重整程序启动后才能产生的中止效力、解除保全措施等法律效力。

二、预重整方案强制效力的取得

预重整方案是指债务人与债权人、股东、投资人或其他利害关系人在预重整阶段通过庭外自主重组谈判达成的谈判成果,表现形式可以是重组方案、重整计划草案、重组支持协议等等。无论是哪种载体形式,要达到申请庭内正式重整程序的条件,都应当得到了全部或主要受影响的债权人和利害关系人的同意,可成为正式重整程序中据此制定重整计划草案的基础。预重整规则设计应首先着眼于重整程序的原则理念,并在这个框架之内对相应的规则进行考量,确保预重整与重整的一脉相承。就预重整的程序耦合属性而言,这种“一脉相承”的要求直接体现为预重整方案通过庭内正式重整取得约束全体债权人的强制效力,这是预重整规范构建的核心问题。

(一)预重整方案效力取得的模式选择

从比较法的角度分析,预重整方案强制效力的取得可以分为管理人中心模式和法院中心模式,分别以英国和美国为代表。英国的破产制度高度依赖于破产从业者的专业水准、职业道德和对破产案件的行政管理,法院对破产程序的介入和参与十分有限。一旦在预重整程序中达成了协议,就可以通过向法院申请指定或者庭外指定的方式指定管理人,进入管理程序;达成的方案甚至不需要获得债权人或法院的批准就可以由管理人执行。法院认为,预重整是否合理以及预重整方案的具体条款如何拟定,都是管理人的商业判断问题,法院对管理人的专业度及经验充分信赖,因此无须法院对此进行审查。只有在预重整达成的出售协议构成滥用或者有其他令人信服的理由表明预重整方案不应被执行时,法院才会介入。^①而多数债权人反对,本身并不构成拒绝批准预重整方案的理由。在美国,预先打包重整达成的预重整方案必须符合正式重整程序中批准重整计划要求满足的条件,这意味着预重整方案在提交给法院之后也要接受法院的严格审查。法院一般会根据《美国破产法典》第 1128(b)条的规定进行听证,重整计划需满足的条件则规定在《美国破产法典》第 1129 条中。

无论是从制度的内部一致性出发还是从保护债权人的角度考虑,预重整方案在重整中的批准都应遵循和正式重整程序同样的原则和规则。在我国目前的重整制度中,法院发挥着主导作用,即使各个组别均通过了重整计划草案,法院仍然要进行审查以确保重整计划草案的内容符合法律的规定。因此,预重整方案在取得了债权人同意之后,仍然需要法院进行相应的审查。从另一个角度来看,我国管理人的专业水平参差不齐,在法院主导破产程序的制度背景下,仅仅依赖管理人的专业素质来确保预重整方案的公平公正,在我国的现实情况下可能并非最优选择。

(二)预重整方案在重整程序中的强制批准问题

预重整方案在正式重整程序中的批准还涉及一个重要问题,即是否可以适用《企业破产法》第 87 条规定的强制批准规则。现有的关于预重整的规范性文件大多只规定了满足特定条件的

^① See Kristin van Zwieten, Goode on Principles of Corporate Insolvency Law, Sweet & Maxwell, 2019, pp. 497—498.

情况下,债权人和出资人的表决意见在重整中继续有效,意即债权人通过计划后,可以按照《企业破产法》第 86 条的规定获得法院批准。但是,上述规范性文件均未提及强制批准是否可以适用。

笔者认为,强制批准规则同样也可以适用于预重整方案的批准,只要符合一定条件,预重整的表决效力应当在重整中获得承认,这种表决并不仅限于赞成表决,而是指包括反对意见和未表决意见在内的完整的表决结果。只要表决遵循了程序上的规定,债务人获得的表决意见都是真实有效的,那么所有表决意见都应和重整程序中进行的表决具有相同效力。在此基础之上,强制批准的适用当然也应允许。如果预重整计划不能适用强制批准,则意味着在重整计划的批准上对预重整施加了更高的要求。如果必须使得所有债权人组都通过预重整方案或据此制定的重整计划草案,这反而会造成债务人重整成本的增加。因此,即使预重整方案或据此制定的重整计划草案未能获得多数债权人同意,如果债务人认为预重整方案或据此制定的重整计划草案符合强制批准的条件,仍然可以向法院申请重整,由法院审查并决定是否裁定强制批准重整计划草案。

三、预重整程序中普通债权人的保护

预重整制度有利有弊,也遇到过质疑。实践中存在信息不对称和经济力量不对等的问题,普通债权人的权利可能会受到不当侵害。因此,预重整制度的构建,需要通过程序规制来确保普通债权人权利得到有效的保护。

(一)预重整中普通债权人保护的方向

从某种意义上而言,预重整是一场债务人和主要债权人的游戏,普通债权人可能处于相对弱势的地位。一方面预重整中普遍存在透明度较低的问题,因而导致了显著的信息不对称,普通债权人所拥有的信息相对不足,甚至有的普通债权人不会比公众更早得知债务人企业的预重整动态。另一方面,在预重整的辅助机构选择和任命上,普通债权人也基本没有话语权。此外,就普通债权人本身而言,其在破产程序中能够获得的清偿可能是极其有限的,普通债权人参与程序所要付出的时间、精力甚至包括金钱在内的所有这些成本与其能够从程序中获得的回报很有可能是不对等的,这种有限和不对等可能不足以激发这些债权人参与程序的积极性。

预重整的低透明度和债权人的有限参与度既是这一程序固有和内在的特点,也是其价值和优势所在。预重整的保密性很大程度上能够维持企业价值,因此,这种保密性和低透明度也是一种“必要之恶”。^①对预重整的程序规制,其重点不应放在一味要求扩大普通债权人的参与或者不合理地扩散债务人的财务状况信息,而应着眼于规范预重整程序的整个流程设计,以程序正义的维护来确保实体正义的实现,由此避免低透明度和有限参与度不当侵害债权人的权利。

(二)预重整中普通债权人保护的途径

规范预重整的运行程序,充分保护未能参与预重整的普通债权人的权利,有助于推动程序正义的实现,改变债权人特别是那些未能参与程序的债权人对预重整的看法,提高各方主体对预重整程序乃至对整个破产制度的信心。因此,我国预重整规制的设计可以从以下几个方面进行:

第一,规范预重整中的投资人招募。预重整中的投资人招募可以根据债务人实际情况采取

^① See Teresa Graham CBE, Graham Review into Pre-pack Administration: Report to The Rt Hon Vince Cable MP, 2014, p.29.

多样化的方式。在最大程度维护企业价值的情况下,预重整的辅助机构或债务人可以采取公开招募、半公开招募或定向招募等多种投资人招募方式。但是,鉴于预重整本身固有的可能侵害普通债权人权利的风险,辅助机构或债务人须对投资人招募方式的选择进行充分披露,对其合理性进行充分说明,以使那些未能参与程序的债权人可以确信这种招募方式能够实现利益最大化。

第二,规范预重整中的企业估值。绝大多数的预重整案件都会进行独立估值,但在实践中这种独立估值往往容易流于形式。在企业向关联方出售的情况下,购买价格通常会与估价完全吻合。这就引发了一种质疑,即估价反映的不是债务人企业的市场价值,而是买方希望支付的价格。^① 因此,预重整中的辅助机构或债务人必须对估值方式的选择以及最终投资人投资的金额等事项进行充分披露和详细说明。独立估值一般由第三方进行,对估值方式的说明亦应由该第三方出具,以增强公信力。

第三,强化预重整中的信息披露要求。信息披露是预重整中至关重要的程序节点。我国现行立法关于重整的规定并未形成一个体系化的信息披露制度,^②对于重整计划草案提交和表决阶段信息披露的规定主要见于《企业破产法》第84条。相较于庭内正式重整程序,信息披露在预重整中更加重要,因为预重整本身就是仅在特定范围内进行的庭外自愿重组谈判程序。债权人对债务人预重整方案的表决,应基于债权人对债务人企业有充分的了解,而其了解的途径在于债务人的信息披露。^③ 因此,在我国现行企业破产法关于重整信息披露规定不甚详尽的情况下,应当对预重整中信息披露做出更加严格和更为具体的规定。

我国目前各地出台的预重整规范性文件大多对信息披露做了规定,但其详尽程度各有不同。预重整中的信息披露主要有两个重要的节点。第一个节点是在向参与预重整的债权人征集表决或同意之前,债务人和辅助机构必须对这些债权人进行相应的信息披露,主要是为了保护债权人“知情投票”的权利。“知情投票”的内涵即在于在投票表决之前,必须为享有表决权的债权人与股东提供充分信息,以确保他们能够作出慎重的选择。^④ 第二个节点是债务人正式提交重整申请的同时,必须提交一份信息披露报告,向未能提前参与预重整程序的普通债权人进行详尽的信息披露,以使其有机会提出异议。这两个重要节点的信息披露都是为了使利害关系人对债务人预重整的流程和决策有一个清晰明确的认识,使其确信其权利并未在预重整中受到不当侵害。因此,这两个节点的信息披露从内容上来看应是基本一致的。

美国破产立法中非常重视预重整的信息披露问题。《美国破产法典》第1126(b)条要求表决意见征集应符合任何可使用的非破产法信息披露,如果不存在这种非破产法规则,征集表决意见须在第1125条规定的“充分信息”披露之后才能进行。^⑤ 该条规定实质上仍然遵循了正式重整

^① See Teresa Graham CBE, Graham Review into Pre-pack Administration: Report to The Rt Hon Vince Cable MP, 2014, p.9.

^② 参见王欣新、丁燕:《论破产法上信息披露制度的构建与完善》,《政治与法律》2012年第2期。

^③ 参见曹文兵、朱程斌:《预重整制度的再认识及其规范重构—从余杭预重整案谈起》,《法律适用》2019年第2期。

^④ 参见[美]查尔斯·泰步:《美国破产法新论》,韩长印、何欢、王之洲译,中国政法大学出版社2017年版,第1224页。

^⑤ 参见[美]查尔斯·泰步:《美国破产法新论》,韩长印、何欢、王之洲译,中国政法大学出版社2017年版,第1237~1238页。

程序中的信息披露要求,但在此基础上增加了一个要求,即也必须符合其他相关法律,如公司法、证券法等关于信息披露的要求。在正式重整程序中,需要法院审查债务人的信息披露是否包含了充分的信息,只有在法院批准了信息披露声明之后,才能向债权人征集表决。但是在预重整中,由于这一阶段法院尚未介入,因此在债权人表决之前的信息披露声明并不会经过法院的审查。一般而言,法院在重整程序中信息披露声明的审查上享有较大的自由裁量权,判断重整计划提交方是否按照第1125条提供了充分信息的标准则是:“模拟理性投资者所得到的信息能让其评估重整计划对其债权即案件结果可能带来的影响,并自行决定应当采取何种行动”。^①

英国破产服务局制订的《破产执业陈述》中,为预重整中破产从业者的行为提供了详细的指引,其中一个重要的部分就涉及预重整中的信息披露问题。依《破产执业陈述》,管理人应向债权人提供《破产执业陈述》要求的信息披露声明,其中应包含充分的信息,使合理和知情的第三方能断定预重整是适当的,且管理人已充分考虑到了债权人的利益。《破产执业陈述》还对管理人在声明中应披露的信息进行了具体的规定,主要包括破产从业者的选任和前期工作、选择预重整的依据和理由、招募投资人的情况、债务人估价的情况及最终达成的详细方案。

相较于美国破产法将预重整中信息披露是否充分的决定权交由法官的做法,英国《破产执业陈述》提供了一个详尽的清单,如果破产从业者的信息披露涵盖了上述所有内容即视为充分披露。英国在预重整信息披露方面的做法更值得我们借鉴。我国预重整中的信息披露应形成一个体系化的制度。首先,在预重整辅助机构向参与预重整的债权人征集表决或同意前,应向这些债权人提供一个预重整信息披露声明,以向其说明进行预重整的必要性和正当性,确保其知情权得到充分保护。其次,在向法院申请重整时,预重整辅助机构还应向法院一并提交预重整信息披露声明,并在其中增加对表决征集的说明。法院先行审查决定是否受理重整申请,如决定受理申请,则应进一步对预重整信息披露声明进行审查。如果法院审查后认为该信息披露不充分,那么预重整辅助机构在预重整阶段征集的表决,其效力不能在重整程序中得到承认,必须按照重整规定的要求,重新进行信息披露并征集表决或同意。预重整信息披露声明至少应包括如下几个部分:预重整辅助机构的选任及履职情况、债务人企业的基本财务状况、本案中进行预重整的必要性、其他可行方案及其后果、投资人招募情况、是否对债务人进行了合理的估值、最终形成的预重整方案等等。其中关于对债务人估值的内容,应由第三方评估机构出具相应的报告以对估值采取的方式和理由等进行详细说明。

第四,规范预重整中的关联交易行为。英国伍尔弗汉普顿大学进行的一项关于预重整的实证研究表明,英国的预重整实践中向关联方出售的情况非常普遍,约占所有案例的65%。^②而且,向关联方出售债务人企业之后,该企业36个月之内失败的可能性几乎是向非关联方出售的两倍。^③相较于其他投资人,关联方在债务人的预重整中能够获得更多信息,享有优势地位。因此,对关联方参与预重整应进行更加严格的规制,以确保关联方不会利用其优势地位损害债务人

① [美]查尔斯·泰步:《美国破产法新论》,韩长印、何欢、王之洲译,中国政法大学出版社2017年版,第1228页。

② See University of Wolverhampton, Pre-Pack Empirical Research: Characteristic and Outcome Analysis of Pre-Pack Administration, 2016, p.37.

③ See Teresa Graham CBE, Graham Review into Pre-pack Administration: Report to The Rt Hon Vince Cable MP, 2014, p.49.

企业和债权人的权利。针对关联方作为投资人的情形,英国的研究报告提出了一个重要建议,即成立预重整专家组。预重整专家组是一个由商业专家组成的第三方机构,如涉及关联交易,则应提交由预重整专家组出具的对关联交易是否合理的评估报告,关联方还要提交可行性报告,说明将采取哪些措施使其在未来 12 个月内继续经营。^① 此举一方面可以对交易的正当性和合理性进行独立性审查,另一方面又能确保预重整的整体保密性,以维护债务人的商誉。

四、预重整辅助机构的角色定位与制度衔接

从比较法视野考察,在预重整中聘用中介机构或破产从业者来辅助自愿重组谈判是英美等国的普遍做法。我国一些地方法院发布的预重整规范性文件,也都规定了中介机构的参与,大多都是将中介机构称之为“临时管理人”或“管理人”,但《重庆指引》采取的是“辅助机构”的表述。笔者认为,“管理人”是我国破产法规定的专门机构,《企业破产法》规定了管理人的职责范围,最高人民法院通过司法解释对管理人的选任和管理人报酬的确定做了明确的规定,如果在预重整中也按照这种方式指定管理人或临时管理人,必然存在司法在预重整环节的深度介入。预重整并不发生正式重整程序启动后才有的中止执行、解除保全措施、管理人行使待履行合同解除权、破产撤销权等法律效力,预重整中的管理人或临时管理人概念容易给人一种中介机构可以在预重整中行使破产法中规定的管理人职责的错觉。因此,在预重整规范建构中,选择“辅助机构”的概念是一种更为妥当的安排。

(一)预重整辅助机构的角色定位

美国破产立法具有鲜明的“债务人友好型”特征,在重整制度立法中,原则上采取经管债务人模式,因此,债务人的管理层控制重整程序的进行是美国重整实践的常态,也是美国重整制度的基本特征。^② 一般而言,《美国破产法典》第 11 章案件都是采用经管债务人模式,只有极个别例外情况下才会任命托管人。因此,美国的预重整程序同样由债务人推进,但实践中债务人都会聘请法律或者会计领域的专业机构和人士来辅助其进行自愿重组谈判。英国的情况则有所不同。在英国的管理程序中,破产从业者发挥着核心作用,债务人拯救程序的推进是由破产从业者负责,而非公司董事或管理层负责。^③ 这种区别可以追溯到英国和美国破产法理念上的差异。英国破产制度构建的理念预设是,当一家公司破产时,其管理层是负有过错的。^④ 破产被视为一种耻辱,这种污名在某种程度上已经消失,但它仍然是一个现实。虽然英国自《2002 年企业法》出台之后,破产制度开始进一步朝向破产拯救文化的方向发展,但是总体而言,英国目前的破产拯救程序仍然可以被描述为“对债权人利益给予高度优先,而对债务人的拯救享有有限优先”。^⑤ 这种司法对债权人的偏袒反映了一种普遍的社会态度,即当风险和错误发生时,倾向于站在债权人一边惩罚风险承担者。而美国强调冒险和创新的追求,商业失败通常被认为是一种不幸,而非

① 参见张婷、胡利玲:《预重整制度理论与实践》,法律出版社 2020 年版,第 56 页。

② 参见许胜锋:《重整中债务人自行管理制度价值及风险的实用性研究》,《中国政法大学学报》2017 年第 3 期。

③ See Vanessa Finch, David Milman, Corporate Insolvency Law, Cambridge University Press, 2017, p.550.

④ See Kristin van Zwieten, Goode on Principles of Corporate Insolvency Law, Sweet & Maxwell, 2019, p.394.

⑤ See Vanessa Finch, David Milman, Corporate Insolvency Law, Cambridge University Press, 2017, p.546.

一种错误。所以,从某种意义上而言,美国的重整程序是对债务人的救济而非对债权人的救济。基于这种理念差异,在英国的管理程序中要指定破产从业者为管理人,将债务人公司交由这一“外部人”进行管理和运营,而不能将公司继续留给那些有过错的管理层经营。管理程序中管理人的重要地位也延续到了预重整程序中,虽然在预重整中,破产从业者不会如同在管理程序中一般取得管理层的控制权,但仍然主导和掌控着程序的推进。在正式被任命为管理人之前,破产从业者通常会以顾问的身份参与预重整。^① 即使转入了正式的管理程序,法院也认为对债务人的拯救是一种商业行为和商业判断,因而高度依赖管理人本身的专业素养,其自身介入程度很低。

我国破产重整立法虽然更多参考了美国的模式,但在重整期间的管理模式上,我们选择的是管理人管理为主、债务人自行管理为辅的立法模式。虽然近年来我国理论界和实务界对债务人自行管理模式的呼声日渐高涨,但实践中的绝大多数案件仍会指定管理人推进程序,即便在债务人自行管理的模式下,也会指定管理人来监督债务人的自行管理。基于这种立法路径,目前全国各地已出台的关于预重整的规范性文件也大多规定应指定临时管理人。笔者认为,虽然我国的破产实践近年来已取得长足的进步,但还远未达到成熟的程度,因此中介机构的专业素养和实践经验在个案中发挥着重要作用。同时,并非所有债务人都有意愿、有能力作为经管债务人推动程序进展,因此仍然有大量案件需要中介机构的参与。但我们应当恪守预重整是基于意思自治的庭外重组谈判、庭外商业谈判的理念,法院和政府都应避免深度介入,预重整中是否聘请中介机构,应交由债务人和债权人决定,不应由法院或政府来指定中介机构做管理人,即便称之为“临时管理人”,也不能掩饰其与预重整作为当事人自主进行的庭外重组的性质冲突。

基于上述分析,未来的预重整规范构建,不应要求法院或政府指定管理人或临时管理人,而应根据实际需要,由债务人或债务人与债权人共同聘请位于管理人名册相应级别的中介机构担任预重整辅助机构。《重庆指引》第 3 条规定:“具有挽救可能,有能力与主要债权人开展自主谈判的企业法人,可以进行预重整。申请重整前,通过自主谈判已经达成重组协议并表决通过的,债务人可以在申请重整的同时,请求人民法院裁定批准根据该重组协议形成的重整计划草案。债务人存在债权人人数众多、债权债务关系复杂、职工安置数量较大、影响社会稳定等情形的,债务人可以在申请重整的同时,请求人民法院在受理重整申请前,准许聘任中介机构辅助债务人准备重组协议。”该条规定突出强调了预重整应当由债务人与债权人进行自主谈判,但可以聘请中介机构辅助,使用的是辅助机构的表述,而非临时管理人的概念。这些都是符合预重整属性和基本理念的良好实践,值得总结推广。

(二)预重整辅助机构与管理人制度的衔接

预重整是旨在导向庭内正式重整程序的庭外重组谈判程序,实现两个程序之间的衔接是其必然要求,其中就包括预重整辅助机构与庭内正式重整程序中的管理人制度如何衔接的问题。

特别需要注意的是,预重整辅助机构不应仅仅因为担任过预重整辅助工作而丧失在庭内正式重整程序中竞争担任重整管理人的资格。根据《企业破产法》及其司法解释的规定,法院在启动正式的重整程序时,应依法指定管理人。管理人应当从管理人名册中指定,“与本案有利害关系”的中介机构不得担任本案的管理人。《最高人民法院关于审理企业破产案件指定管理人的规

^① See Teresa Graham CBE, Graham Review into Pre-pack Administration: Report to The Rt Hon Vince Cable MP, 2014, p.16.

定》第23条规定:“社会中介机构、清算组成员有下列情形之一的,可能影响其忠实履行管理人职责的,人民法院可以认定为企业破产法第24条第3款第3项规定的利害关系:(1)与债务人、债权人未了结的债权债务关系;(2)在人民法院受理破产申请前3年内,曾为债务人提供相对固定的中介服务;(3)现在是或者在人民法院受理破产申请前3年内曾经是债务人、债权人的控股股东或者实际控制人;(4)现在担任或者在人民法院受理破产申请前3年内曾经担任债务人、债权人的财务顾问、法律顾问;(5)人民法院认为可能影响其忠实履行管理人职责的其他情形。”实践中,中介机构一旦被聘为预重整辅助机构,为债务人预重整程序提供法律或财务专业服务,在转入正式重整程序时,可能会因为作为预重整辅助机构的角色而被法院认定为前述第(4)项情形,进而被认定为可能影响其忠实履行管理人职责的“利害关系”,不具备担任正式重整程序中的管理人资格。这种理解是对法律和司法解释关于利害关系认定规则的误解。中介机构在预重整中担任辅助机构,并非基于某一方的利益开展活动,而是指导债务人和债权人开展有效的庭外重组谈判,目的就是为了达成符合破产法关于重整计划草案规定条件的预重整方案,以便顺利进入庭内的正式重整程序。因此,虽然表面上看是被债务人或债权人聘为辅助机构并提供法律或财务专业服务,但这种关系并不会影响中介机构在正式重整程序中忠实履行管理人职责,不应认定为法律所规定的“利害关系”,否则,将大大挫伤中介机构参与预重整工作的积极性,损害预重整制度的顺利实施。

五、结 语

预重整制度作为一项新类型的困境企业拯救机制,体现了破产拯救的文化理念,在我国司法实践中日益受到关注和重视,各地的创新做法层出不穷,对推动我国预重整乃至整个重整司法实践的发展都具有积极的意义。然而,创新必须建立在破产法基本原理和预重整程序的应有定位之上。预重整作为基于意思自治但又导向庭内正式重整的法庭外重组谈判程序,是庭外重组与庭内重整程序的耦合,但这种耦合属性并不意味着要将庭内重整程序的规则延伸到庭外重组谈判过程,并不意味着法院或政府要深度介入庭外谈判环节来主导预重整程序,否则,这样的预重整就与庭内正式重整程序无异,也与国际上普遍存在的预重整实践相去甚远。

我国未来预重整规范的构建,需要正确认识预重整的基本属性,侧重从结果规制和程序规制层面作出明确的规定,并充分发挥中介机构在预重整环节的辅助作用,理顺预重整与庭内正式重整程序的关系,在市场化 and 法治化的轨道上来推动预重整司法实践,以丰富我国的重整司法实践,而非简单取代现有的庭内正式重整程序。毕竟,“鼓励采用(自愿重组谈判和简易重整程序)这种谈判办法,并不是因为国家的正式破产制度薄弱、效率低或不可靠,而是因为这类办法具有优点,可以是提供公正性和确定性的纯粹正式破产程序的一种补充”。^①

责任编辑 翟中鞠

^① See United Nations, UNCITRAL Legislative Guide on Insolvency Law, New York, 2005, p.239.