

主 办
中国破产法论坛组委会
承 办
中国人民大学法学院破产法研究中心
北京市炜衡律师事务所

POCHANFA LUNTAN

破产法论坛

第二辑



主 编◎王欣新 尹正友

 法律出版社
LAW PRESS·CHINA

主 办

中国破产法论坛组委会

承 办

中国人民大学法学院破产法研究中心

北京市炜衡律师事务所

POCHANFA LUNTAN

破产法论坛

第二辑

图书在版编目(CIP)数据

破产法论坛·第2辑/尹正友,王欣新主编. —北京:
法律出版社,2009.5

ISBN 978-7-5036-9475-2

I. 破… II. ①尹…②王… III. 破产法—中国—文集
IV. D922.291.924-53

中国版本图书馆CIP数据核字(2009)第057065号

© 法律出版社·中国

破产法论坛(第2辑)

尹正友 王欣新 主编

编辑统筹 法律应用出版分社
策划编辑 韦钦平
责任编辑 韦钦平
装帧设计 汪奇峰

出版 法律出版社
总发行 中国法律图书有限公司
经销 新华书店
印刷 北京北苑印刷有限责任公司
责任印制 陶松

开本 787×960毫米 1/16
印张 25.75
字数 428千
版本 2009年5月第1版
印次 2009年5月第1次印刷

法律出版社(北京市丰台区莲花池西里7号/100073)

网址/www.lawpress.com.cn

电子邮件/info@lawpress.com.cn

销售热线/010-63939792/9779

咨询电话/010-63939796

中国法律图书有限公司(北京市丰台区莲花池西里7号/100073)

全国各地中法图分、子公司电话:

北京分公司/010-62534456

上海公司/021-62071010/1636

深圳公司/0755-83072995

西安分公司/029-85388843

重庆公司/023-65382816/2908

第一法律书店/010-63939781/9782

书号:ISBN 978-7-5036-9475-2

定价:58.00元

(如有缺页或倒装,中国法律图书有限公司负责退换)

前 言

2007年6月1日,新《企业破产法》生效实施后,在规范企业破产、维护债权人与债务人正当利益、保障市场秩序方面发挥了重要作用。随着新破产法尤其是其创设的重整程序、管理人制度等新制度的普遍实施,在破产法的理论与实践方面产生了许多新问题,带来立法上与司法实施完善的挑战,迫切需要研究解决。2008年5月31日和6月1日,正值《企业破产法》实施一周年之际,“第一届中国破产法论坛”在北京隆重举行。会议由最高人民法院民二庭、中国人民大学破产法研究中心、北京市高级人民法院民二庭、北京市经济法学会、中国人民大学经济法研究中心、中国人民大学金融法研究所、中国人民大学日本法研究所、中国政法大学破产法与企业重组研究中心、北京市炜衡律师事务所等单位共同举办。来自全国人大财经委、法工委、中国证监会、中国银监会、中华全国律师协会、中国人民大学、清华大学、北京大学、中国社会科学院以及全国各级法院、各国家机关、各教学科研单位、各地的律师事务所等中介机构的领导、专家学者、法官、律师、会计师、清算机构人员以及金融机构和企业代表等400多人参加会议。第十届全国人大财经委副主任、《企业破产法》起草组组长贾志杰先生、最高人民法院奚晓明副院长等领导到会致辞发言。

本届论坛集中研讨了企业破产法实施中的热点和难点问题,主要围绕上市公司重整制度、金融机构破产的立法模式和特殊制度、关联企业破产、破产管理人制度以及公司清算制度与破产程序的衔接等重要问题展开。论坛采取主题大会与分组讨论相结合的形式进行,主题大会由主题发言人围绕破产法实施领域的核心问题进行主题演讲,分组讨论则围绕本次论坛的五大主题进行讨论,分组讨论后各分组代表还向大会作了总结汇报。论坛主题鲜明、讨论充分、气氛热烈、紧张有序,取得了圆满成功。作为论坛的主要成就之一,会议收到论文一百多篇。这些论文来自高校、法院、政府机关、中介机构以及金融

机构等单位,不仅数量可观,而且质量也很高,体现了社会各界对新《企业破产法》实施的极大关注,体现了大家对破产法理论研究和实务探讨的热情。

本届论坛优秀论文云集,论坛组委会择优选编了本届论坛上以及论坛之后收到的部分论文与部分论文的观点摘要。其中,整篇论文69篇,观点摘要25篇,基本上涵盖了本届论坛与会者的主要论文和重要观点。结合论坛的主要论题与所收论文的基本情况,论坛组委会将所选论文及论文摘要结集为《破产法论坛》(第2辑)和《破产法论坛》(第3辑)两册出版。其中《破产法论坛》(第2辑)的体例和内容是:第一部分,上市公司重整法律制度;第二部分,破产管理人制度;第三部分,金融机构破产法律制度;第四部分,关联企业破产法律制度;第五部分,观点荟萃,包括部分论文的重要观点摘要和论坛上的主题演讲、小组讨论过程中的重要内容。《破产法论坛》(第3辑)的体例和内容是:第一部分,破产法实践中的程序性问题;第二部分,破产财产及其他问题;第三部分,破产实务案例与调研;第四部分,观点荟萃,包括部分论文的重要观点摘要和论坛上的主题演讲、小组讨论过程中的重要内容。

正如与会嘉宾贾志杰先生所言,本届论坛“提出的五个论题非常鲜明,抓住了重点、热点和难点”,“这次论坛对新破产法的实施有着非常重要的现实意义,对新法的进一步完善也会有着深远的影响”。《破产法论坛》(第2辑)和《破产法论坛》(第3辑)集中展现了第一届中国破产法论坛所取得的重大成就,将有力地推动我国破产法理论与实务研究工作的深入进行。

为推动我国破产法研究的纵深发展,中国破产法论坛今后每年举办一次,为社会各界在破产法领域讨论问题、交流思想搭建稳定而权威的平台。我们深切地期盼与社会各界同仁一道关注、思考、讨论、研究破产法的理论与审判实践活动,共同努力推进我国破产法的不断完善与发展。最后,在《破产法论坛》(第2辑)和《破产法论坛》(第3辑)编辑出版的过程中虽然尽力而为,但由于编者水平有限,错误、疏误与照顾不周之处亦恐难免,希望读者能够提出宝贵意见。

中国破产法论坛组委会主任 王欣新
2009年2月22日

目 录

| 上市公司重整法律制度 |

上市公司重整实务问题研究		王欣新 / 3
上市公司重整程序中出资人权益调整问题初探	刘 健	栗保东 / 6
破产重整程序中若干法律问题的探讨	张 海 漆小川	宋青海 / 13
上市公司破产重整程序中投资者权益调整之思考	石 慧	任 宏 / 20
上市公司重整制度在审判实践中遇到的问题及思考	王 靖	刘 健 / 29
上市公司重整相关实务问题研究	郭 瑞	李季宁 / 37
上市公司重整中法院裁定股东让渡股票之理论分析		白 月 / 47
重整中上市公司非公开发行股票的相关法律问题		赵泓任 / 57

| 破产管理人制度 |

论破产管理人的赔偿责任		付翠英 / 71
试论破产程序中管理人对必要工作人员的聘用		尹正友 / 85
破产管理人制度——理想与现实的博弈		杨凌萍 / 88
新《企业破产法》中破产管理人的监督体制研究	瞿卫东	张 晔 / 94
管理人民事赔偿责任认定中的问题		符 望 / 104
管理人实务操作中的几个问题		刘玉妹 / 112
加强人民法院对破产管理人监督的几点建议		傅高煌 / 126
论破产管理人的法律地位——以利益关系为分析视角		陈泽桐 / 135
破产管理人利害关系回避与律师利益冲突回避比较研究		骆伟雄 / 154
破产管理人选任相关问题探析		钱丽红 / 163
完善我国破产管理人制度的若干思考	张子连	戴义斌 / 172
浅析管理人民事责任的构成与承担		邹月晖 / 182

| 金融机构破产法律制度 |

金融机构破产问题漫谈	王欣新	199
客户证券交易结算资金在金融机构破产中的法律保护	王欣新	王斐民/ 202
金融机构破产立法模式与破产标准	朱慈蕴	姜婉莹/ 209
论商业银行的破产原因及破产程序的启动	王斐民	陈婧/ 221
关于证券公司破产财产分配中若干特殊问题处理之探析		许胜锋/ 234
论存款保险法律制度——以危机救助功能为中心		栾欣欣/ 243
目前我国金融机构破产的法律制度及建议		徐立佳/ 259

| 关联企业破产法律制度 |

论关联企业破产之规制	王欣新	蔡文斌/ 271
我国引入衡平居次原则的思考		孙向齐/ 282
关联企业破产法律责任分析与制度构建		孙晓敏/ 294
从属求偿制度下母子公司间破产债权的处理	罗蜜	张伟/ 309
关联企业破产的疑难问题及对策		熊卫东/ 320
跨国公司破产中债权人利益的特殊保护问题研究		王东勇/ 334

| 观点荟萃 |

论文观点摘要	/	351
论坛演讲摘要	/	359
分论坛观点摘要	/	382

上市公司重整法律制度

上市公司重整实务问题研究

王欣新*

新破产法实施后,上市公司重整的案件频频发生,目前已有浙江海纳、河北宝硕、河北沧化、兰宝科技、天发石油、朝华科技、天颐科技等多家上市公司跨入重整队伍,有一部分已经通过重整计划结束重整程序,进入到重整计划执行阶段。但由于破产法只规定了一般企业的重整制度,而没有针对上市公司的特殊性问题作出规定,尤其是缺乏与公司法、证券法相关规定的协调,这使上市公司的重整在实践中遇到一些难题,出现对立法与执法的不同理解甚至争议,所以需要认真研究上市公司的破产重整问题,以保护债权人、上市公司和投资者的合法权益,并促进证券市场健康发展。笔者在此仅结合相关司法解释的制定对重整制度的完善提出一些建议。

一、案件的申请和受理

上市公司的重整影响到公司、债权人、众多社会投资者等多方主体的利益,涉及信息披露、交易停牌乃至公司退市等监管事项,加之对维持社会稳定的考虑,需要格外慎重处理。为此,债务人提出重整申请时应当通报有关监管部门,并应向法院提交重整的可行性报告;债权人提出重整申请,接受申请的法院也应当通报有关监管部门。

由于重整程序在债务人有破产之虞时就可以启动,启动后将中止对所有债权包括对物权担保债权的清偿,故必须防止其被滥用。人民法院审查对上市公司的重整申请,遇到当事人有异议时,可以组织申请人、被申请人及利害关系人进行听证,以保障程序启动的正确。例如,债务人对债权人提出的重整申请在法定期间内提出异议;债权人或者债务人分别向人民法院提出破产清算申请和重整申请;人民法院受理债权人对债务人破产清算的申请后,债务人或者出资人在作出破产宣告前申请重整等情况。

在此需注意的是,破产法规定,重整不成功时将直接转入破产清算程序,甚至不需考虑是否存在破产原因。据此,上市公司的破产是不以先行退市为

* 王欣新,中国人民大学法学院教授,博士生导师,中国人民大学法学院破产法研究中心主任,《中国破产法论坛》组委会主任。

前提的,而且有时依据法律程序根本就没有给退市留有时间空间。另一方面,即使重整成功也不一定就能够保证公司不退市。故一定要向社会投资者充分揭示此中的风险,制止对重整公司股票的非理性炒作。

二、重整计划草案的制作与表决

破产法规定,重整计划草案由管理人或者债务人制定并负责提交人民法院和债权人会议。所谓由债务人制作,是指由上市公司的董事会制作。为使各方当事人积极参与重整程序,其他利害关系人如债权人或出资人也可以自行制作重整计划的草案,但需提交给管理人或者债务人,经其审查认为该草案具有可行性时,再由其依法提交债权人会议讨论。

为保障债权人的正当权益,在重整计划草案中,应当包括即时普通债权依照破产清算程序所能获得清偿之比率、计算依据及详细说明。债务人或者管理人应向债权人等利害关系人履行详尽的说明义务,利害关系人可以要求其进行补充说明或接受询问。对上市公司的财产损失要有正确的处置方式,如在重整计划草案中对上市公司评估值为零的应收账款、股权,应当规定如有所收回,必须完全对债权人作补充分配,或者直接将债权、股权分配给各债权人,决不允许将此收益恶意地收归公司自己所有,甚至为此在资产评估中做手脚。

对于破产法规定的债权人分组方法,有的人认为是强制性分组,不允许在法律规定之组别外再划分其他组别。笔者认为,这种理解是不符合立法本意的,只要能够更全面、准确地体现不同债权人团体之间的利益需求,能够更好地体现表决结果的公正性,法院完全可以根据重整计划草案对债权的调整方案决定在法律规定之组别外再分设其他组别。当设立出资人组时,也可以进行更为细化的表决组划分。

破产法中未规定出资人组对重整计划草案的表决方式。笔者认为,出资人组应当采取公司法中规定的股东会的表决方式,即重整计划草案经参与表决的出资人所持表决权的2/3以上同意即为通过,不应采取与债权人会议相同的表决方法。此外,考虑到上市公司的特点,出资人可以采取网络表决等方式行使表决权。

三、重整计划的批准

法院对重整计划的批准,分为各表决组均通过重整计划草案后的正常批准和部分表决组未通过重整计划草案时的强制批准。破产法中对重整计划的正常批准条件未作具体规定。通常认为,重整计划草案的表决符合法定程序,其内容符合对债权人等利害关系人的利益调整公正、清偿公平等原则,人民法

院就应依法裁定批准重整计划。在此需防止一表决组内多数债权人(如债务人的关联人占据多数时)对少数债权人利益的恶意损害,如约定重整的清偿率低于即时清算的清偿率等,除非该组所有债权人一致同意这些实质性损害其利益的重整计划,否则即使各组形式上通过了重整计划草案,法院也不应予以批准。

情况复杂的是法院对重整计划的强制批准程序与条件。根据破产法第87条规定,在部分表决组未通过重整计划草案时,债务人或者管理人可以同反对组协商,并由其再表决一次。但如该表决组过半数的成员或者代表2/3以上表决权者以书面形式明确表示反对再次表决,或者在指定时间不参加再次表决会议,应视为该组拒绝再次表决重整计划草案。再次提交表决的重整计划草案确定的普通债权之清偿比例不得低于原草案的清偿比例。债务人或管理人申请人民法院强制批准重整计划草案时,应以协商后再次提交表决的草案文本为准。

提交法院强制批准的重整计划草案,除必须符合破产法第87条第2款规定的条件外,如上市公司的资产不足以清偿全部债务,重整计划草案必须包括对出资人权益削减的内容,并应对延期清偿给债权人造成的损失给予不低于法定利息的补偿。

在人民法院裁定强制批准重整计划前,未通过重整计划的表决组以及反对重整计划的债权人或出资人等利害关系人对破产清算率是否公平、重整清偿率是否实质上高于破产清算率以及对出资人的权益调整是否公平、公正等问题以书面形式提出异议的,人民法院应当组织债务人、债权人及利害关系人进行听证。组织听证的时间不计入审查重整计划草案的期间。

人民法院裁定强制批准重整计划后,债权人等利害关系人认为强制批准裁定违反法律规定时,应当为其维护权益留有救济渠道。笔者认为,可以由债权人在规定期限内向上一级法院申请复议,但复议期间不停止重整计划的执行。如上一级法院认为重整计划草案违反法定条件,应当裁定撤销批准重整计划的裁定,指令受理破产案件的法院裁定宣告该上市公司破产。

四、重整计划的执行

在重整计划中约定的挽救企业措施,通常会包括公司控制权的改变、新证券的发行、重大资产业务重组等需要取得有关监管部门行政许可的措施。如果在人民法院裁定批准重整计划后,上述重整措施未能获得必要的行政许可,致使重整目的不能实现的,法院应当依管理人、债权人等利害关系人的申请裁

定终止执行重整计划,宣告该上市公司破产。

为了给企业更多的挽救机会,当重整计划在规定的执行期限内未执行完毕时,如果管理人、债权人等利害关系人未向法院申请裁定终止执行重整计划,宣布该上市公司破产,即愿意继续延长重整计划的执行,经债务人申请,法院可以给予适当延期。

五、地方政府在上市公司重整中的作用

目前,地方政府在上市公司重整中发挥着重要的促进作用,而且从现实情况看,上市公司重整往往也离不开地方政府在各方面的支持,但实践中也存在政府进行错误行政干预的问题。笔者认为,地方政府在上市公司重整中应当在以下方面发挥作用:第一,解决上市公司重整中存在的各种社会问题,如职工的就业安置与社会救济等,维持社会稳定;第二,解决不同政府机构间对重整工作的配合协调问题;第三,以国有资产出资人或管理人的身份解决上市公司重整中国有资产的处置、资源配置等问题;第四,作为社会经济的宏观管理者解决在上市公司重整中的经济政策的调整与协调问题,如社会资源的合理配置、产业产品结构的调整等问题。政府不应当干预法院对案件的审理工作,不应过度干预债务清偿问题(其为上市公司出资人的情况除外),在企业转入破产清算程序时不应干预破产财产的处置、变价与分配方案,尤其是不得将破产财产的处置与职工安置捆绑在一起,将本应由政府解决的社会问题转嫁给债权人承担。政府只有站在公正、无私的立场支持上市公司的重整工作,才能保证其真正成功,才能维护市场经济的正常秩序。

上市公司重整程序中出资人权益调整问题初探

刘健* 栗保东**

摘要:破产法规定重整计划可以对重整公司的出资人权益进行调整,但对出资人权益根据什么原则进行调整,需要遵循什么样的表决程序与规则,法律并无明确规定。本文从出资人权益调整的法理分析入手,对出资人权益调整的含义、法理依据、原则、幅度以及表决程序、表决规则等问题,结合目前的司

* 刘健,河北省沧州市中级人民法院副院长、审判委员会委员。

** 栗保东,河北省沧州市中级人民法院民二庭副庭长。

法实践进行了初步探讨。

关键词: 出资人; 权益调整; 重整计划; 重整程序

《破产法》第 85 条规定:“债务人的出资人代表可以列席讨论重整计划草案的债权人会议。重整计划草案涉及出资人权益调整事项的,应当设出资人组,对该事项进行表决。”可见,破产法允许在重整程序中对出资人权益进行调整,但出资人权益根据什么原则进行调整,需要遵循什么样的表决机制与程序,法律无明确规定。自新破产法实施以来,国内重整实践中的出资人权益调整主要是对原股东持有的股份进行削减。本文仅就上市公司股东持有的股份削减的法理依据、原则、幅度及表决程序等问题,结合目前司法实践,并借鉴国外的规定和做法做一分析。

一、据以分析的案例

沧州化学工业股份有限公司(以下简称沧化股份)是一家境内上市公司,于 1994 年 3 月成立,拥有 6 家控股子公司,经营范围主要为化工原料 PVC 树脂的生产销售。公司于 1996 年 6 月公开发行 A 股,并在上海证券交易所挂牌上市交易。2006 年 11 月 17 日完成股权分置改革。公司总股本 42,142 万股,其中有限售条件流通股 26,732 万股,占总股本的 63.43%,无限售条件流通股 15,410 万股,占总股本的 36.57%。2007 年 5 月 8 日,因 2005 年和 2006 年连续两年亏损,沧化股份被上海证券交易所实行退市风险警示特别处理。

2007 年 4 月 10 日,债权人向沧州中级人民法院申请沧化股份破产还债,沧州中级人民法院于 4 月 30 日正式受理。根据沧化股份的重整申请,11 月 16 日,沧州中级人民法院裁定沧化股份进入重整程序。11 月 21 日,管理人向沧州中级人民法院和债权人会议主席提交了沧化股份重整计划草案。重整计划草案根据破产法规定设立了出资人组,对出资人权益进行了调整。调整的出资人范围为截至 2007 年 11 月 21 日沧化股份股票停牌日登记在册的股东中持股 10 万股以上(不包括 10 万股)的股东(共计 162 家,占 36,076 户在册股东的 45‰;调整范围内的股东持股共计 31,488.43 万股,占公司股本的 74.72%)。调整的股份范围是上述股东所持股份超过 10 万股以上的部分,每户无偿减持 11%,共调整出 3,285.53 万股,再由管理人有偿转让,以增加偿债资产,提高普通债权的重整清偿比例。12 月 10 日召开第二次债权人会议出资人组和各债权组会议,对重整计划草案进行分组表决,其中出资人组对重整计划草案中的出资人权益调整方案进行了表决。管理人事先通过公告方式对出资人权益的调

整方案及召开会议的时间、地点进行了公告,并同时根据上海证券交易所提供的股东地址发出通知,有21名出资人出席了会议,同意出资人权益调整方案的有16名,占出席会议出资人数的76%;同意出资人权益调整方案的出资人所代表的股份数额为251,698,018股,占全部出资人组股份总额的76.6%。

管理人认为,沧化股份重整计划草案对出资人权益的调整已经出资人组表决通过,表决程序和结果符合破产法规定,且重整计划草案的其他内容也符合破产法规定的条件,提请法院批准,法院在审查后裁定批准该重整计划,目前重整计划正在执行中。

二、需要探讨的问题

(一) 出资人权益调整的内涵和意义

按照通常理解,出资人权益调整主要是指对企业原出资者所持有的股份或投资份额进行削减或出让给新的投资人,或者出资者增加投资,以改变企业投资构成,优化企业治理结构,是促使企业重生的一种方式。在上市公司的资产不足以清偿债务的情况下进行重整,债权调整和股权重组都是必不可少的,其中股权重组计划是重整程序的核心,是重整能否获得成功的关键。股权重组要求重整计划对出资人权益进行调整,缺少出资人权益调整内容的重整计划是不完整的,只是一个单纯的减债方案。

公司资本来源于股东对公司永久性的出资。当股东对公司投资之后,即是将股东自己的财产所有权转让给了公司,此时股东即取得对公司的股权。股权的实现形式主要是获得股利或剩余财产,只要公司存在,股东就可以源源不断获取这些财产。所以,股权与公司的实力具有非常密切的关系,公司财产越充实,股东财产价值就越高,反之就越低,公司财产与股东利益是共存共荣的关系。在正常情况下,股东的财富是增加的而不是减少甚至消灭的,但在企业资不抵债、濒临破产时,股东权益则面临血本无归的危险,一旦进入破产程序,这种危险则极可能发生,只有通过重整获得再生,股东的权益才可能继续存在。就破产制度的功能而言,也同样具有两个方面的作用:一是企业退出市场;二是企业重生。清算制度淘汰那些没有前景的企业,重整制度更生那些有挽救希望的企业。破产清算是一种无奈的选择,虽然在破产法理论和法律规定上把债权人利益的保护放在突出位置,但这种保护只是侧重于避免高值低估、恶意逃债等情况的发生,是一种被动的保护。但在重整情态下,对债权人的保护则更加主动和积极。最直接的体现是,除了在一定情况下可以节省清算的评估拍卖费用、提高清偿比例、在企业再生后引入新的经营者可以继续发

生业务合作关系外,还可以将出资人的股权变现后用于还债,这种保护更加广阔和丰富。新破产法实施后,我国已经出现不少重整的案例,如浙江海纳、兰宝科技、天颐科技等。本文引用的沧化股份破产重整案例,法院亦已裁定批准重整计划草案,终止重整程序。

国外一些法律对股权调整及其方式、途径等做了比较明确的规定。如美国《联邦破产法》第1123条规定,重整计划可以削减任何种类的债权和股权,应当列明因计划而受到削减的债权或股权的种类。在英、美等国,股权重组计划主要是通过原股东和新股权投资者之间协商合意达成的。韩国的《公司重组法》对重整计划的达成规定了详细的程序,根据评估机构对重整公司的股东权益做出的评估结果,新股权投资者认购新股入股公司,原股权按照评估价值加以折价核算,从而实现公司股权的重组,重组的过程实质上就是一个增资扩股的过程。

我国破产法对股权重组以及出资人权益调整问题并无具体规定,如调整的内容、方式、表决程序及规则等,都没有规定,只是规定重整计划可以对出资人权益进行调整,法院裁定时审查的标准是“对出资人权益的调整公平、公正”。按照我们的理解,出资人权益调整应当包括新股东加入、原股东出让股份或增加投资以及调整相应的表决权等事项,而削减公司原股东所持股权是目前我国重整实践中的一个通常选择。

(二)对出资人权益调整问题的法理分析

关于出资人权益调整的有关问题,我们认为可以从以下几个方面进行法理分析。

1. 出资人权益调整是破产重整中公平原则的体现

企业进入破产清算,债权人或许还能够得到一些清偿,而出资人的投资权益将归为零,唯有重整可以挽救企业、避免破产清算债权人与出资人“双输”的厄运。重整计划对债权进行削减,债权人为挽救濒于死亡的企业已做出牺牲,从公平角度说,权利已经虚化或有虚化之虞的公司股东削减股权当然更是义不容辞的。

2. 出资人权益调整并不构成对股东利益的侵犯

郑百文案件中股东无偿减持股份的合法性问题,曾经引起很大争议。那么调整出资人权益是否与公司法中股东权益的相关规定冲突,会不会造成侵犯股东权利?答案是否定的。根本上在于公司法与破产法的职能和调整范围不同,用公司法或者一般调整民事法律关系的法律去解释出资人权益调整的

有关问题肯定会走入误区。公司法以及其他调整民事财产关系的一般法律与破产法之间是普通法与特殊法的关系。就股东或出资人权益的调整问题,破产程序具有特殊性和程序优先性。在公司正常经营的情况下,应当适用公司法来保护股东利益,当然不能去随意调整股东权益,如要调整,应当征得股东大会同意。但进入破产程序后,性质已经不同。破产程序适用破产法的规定,强调保护债权人利益,特别是进入重整程序,则是股东权、债权、职工权益等多方利益的平衡问题。所以,必须在破产法而不是公司法的前提下讨论出资人权益调整问题。公司出现破产原因即资不抵债时,其资产净值为负数,公司作为一个独立法人的行为能力受到限制,公司股权已经被虚化,面临减少或完全丧失的危险。如果公司破产清算,股东对公司现有资产不再享有任何利益,既不能主张自益权,也不享有共益权,而以自益权、共益权为实质内容的股权会因此而空壳化。而如果能够重整成功,则股权可能会得到一定的增值,这将是破产程序下的最优结果。因此,调整出资人权益不仅不会造成股东权益的侵害,还有可能使其股权得以保值甚至增值。

事实上,由于立法不足的原因,在破产重整程序中,不仅存在公司法与破产法之间的冲突,也存在行政权与司法权的冲突。比如国家证监会规定上市公司豁免收购人要约收购要经股东大会讨论,还有定向增发的相关规定等,都没有考虑到破产重整的情况,使得破产重整中适用这些规定时产生障碍。同时,行业管理部门与司法部门的视角也有不同。如证监会主要是考虑股东利益,对削减股东权益持不同意见。有观点认为,资不抵债下股东的权益不一定归零,股票价值除内在价值即净资产外还有未来收益,所以股票市场价值不绝对等于实值,故不同意随意削减股东资产用于偿还债权;有观点认为股权不等于物权,股权具有所有权与人身权的双重性质,削减股权要慎重;还有观点认为股东权是物权,股份属于个人财产,不能随意削减。这些观点都没有考虑公司法与破产法调整对象的不同。

3. 重整程序中对出资人权益的调整具有法律强制性

所谓出资人权益调整的法律强制性,是指为了实现重整目的,在出资人权益调整事项不能获得公司股东表决通过的情况下,法律允许法院强制批准,是司法权强制介入公司权和股东权并对其进行干预的具体体现。股东权是一种私权,是应当受到法律保护的正当权益,司法权作为公权力对其加以限制或干预应当有正当理由,并得到法律明文规定的支持。根据我国破产法规定,在债权人会议没有表决通过重整计划草案的情况下,如果经审查符合法定的条件,