

当代破产法丛书

主 编 / 韩长印

执行主编 / 许德风 任一民

美国破产法协会
美国破产重整制度改革调研报告

Final Report of the ABI Commission to Study the Reform of Chapter 11



何 欢 韩长印/译



中国政法大学出版社

当代破产法丛书

主 编 / 韩长印


执行主编 / 许德风 任一民

美国破产法协会
美国破产重整制度改革调研报告

Final Report of the ABI Commission to Study the Reform of Chapter 11



何 欢 韩长印 / 译

 中国政法大学出版社

2016 · 北京

Final Report of the ABI Commission to Study the Reform of Chapter 11
Copyright © American Bankruptcy Institute
Licensed for distribution in Mainland China Only. Not for export.
版权登记号：图字 01 - 2016 - 8035 号

- 声 明
1. 版权所有，侵权必究。
 2. 如有缺页、倒装问题，由出版社负责退换。

图书在版编目（C I P）数据

美国破产法协会美国破产重整制度改革调研报告/何欢，韩长印译.—北京：中国政法大学出版社，2016. 11
ISBN 978-7-5620-7141-9

I. ①美… II. ①何…②韩… III. ①破产法—研究报告—美国②企业合并—企业改革—研究报告—美国 IV. ①D971. 239. 91②F279. 712. 3

中国版本图书馆CIP数据核字(2016)第277330号

书 名 美国破产法协会美国破产重整制度改革调研报告 MEIGUO POCHAN FA XIEHUI
MEIGUO POCHAN CHONGZHENG ZHIDU GAIGE DIAOYAN BAOGAO

出 版 者 中国政法大学出版社

地 址 北京市海淀区西土城路 25 号

邮 箱 fadapress@163.com

网 址 <http://www.cuplpress.com> (网络实名：中国政法大学出版社)

电 话 010-58908435 (第一编辑部) 58908334 (邮购部)

承 印 固安华明印业有限公司

开 本 720mm×960mm 1/16

印 张 25. 75

字 数 504 千字

版 次 2016 年 11 月第 1 版

印 次 2016 年 11 月第 1 次印刷

印 数 1~3000 册

定 价 66. 00 元

丛书编委会



王卫国 中国政法大学民商法学院教授，中国银行法研究会会长

王欣新 中国人民大学法学院教授，北京市破产法学会会长

杨忠孝 华东政法大学经济法学院教授，上海市法学会破产法研究会常务副会长

齐明 吉林大学法学院教授，吉林省破产管理人协会副会长

徐阳光 中国人民大学法学院副教授，北京市破产法学会副会长兼秘书长

刘敏 最高人民法院民一庭副庭长，北京市破产法学会副会长

章恒筑 浙江省高级人民法院商事审判庭庭长，全国审判业务专家

季诺 上海市方达律师事务所高级合伙人，上海市法学会破产法研究会副会长

陈峰 北京大成（上海）律师事务所主任，全国优秀律师

池伟宏 北京大成（广州）律师事务所高级顾问，原深圳市中级人民法院破产庭审判长

童丽萍 上海电气集团首席法务官，全国优秀公司律师

美国破产重整制度改革调研委员会组成人员



联合主席： 罗伯特·J. 基齐 [Robert J. Keach]
阿尔伯特·托古特 [Albert Togut]

当然委员： 杰弗里·L. 伯曼 [Geoffrey L. Berman]
詹姆斯·T. 马库斯 [James T. Markus]
哈维·R. 米勒 [Harvey R. Miller]
克里福德·J. 怀特三世 [Clifford J. White III]

组成委员： D. J. (贾恩) 贝克 [D. J. (Jan) Baker]
唐纳德·S. 伯恩斯坦 [Donald S. Bernstein]
小威廉(比尔) A. 勃兰特 [William (Bill) A. Brandt, Jr.]
杰克·巴特勒 [Jack Butler]
芭贝特·A. 赛科蒂 [Babette A. Ceccotti]
阿瑟·J. 冈萨雷斯 [Arthur J. Gonzalez]
史蒂芬·M. 赫德伯格 [Steven M. Hedberg]
肯尼斯·N. 克利 [Kenneth N. Klee]
里查德·B. 莱文 [Richard B. Levin]
詹姆斯·E. 米尔斯坦 [James E. Millstein]
哈罗德·S. 诺维科夫 [Harold S. Novikoff]
小詹姆斯·P. 赛瑞 [James P. Seery, Jr.]
希拉·T. 史密斯 [Sheila T. Smith]
詹姆斯·H. M. 斯普瑞雷根 [James H. M. Sprayregen]
贝蒂娜·M. 怀特 [Bettina M. Whyte]
黛伯拉·D. 威廉姆森 [Deborah D. Williamson]

汇报人： 米歇尔·M. 哈内尔 [Michelle M. Harner]

总序

毋庸置疑，我国已经进入了信用和风险一并快速扩张的时代。24%~36%民间借贷利率的合法化及诸多领域高负债基础上杠杆交易的实施，又进一步放大了此种风险。在政策性软预算约束的惯性下，政府或者准政府机构对大面积违约的刚性兑付，以及部分地区依靠行政力量对困境企业进行以强扶弱的治标做法，尽管能将某些债务风险暂时掩盖起来，但诸多领域内风险的积聚，无疑会成为酝酿新一轮经济和破产危机的量变因子。实际上，有信用关系存在的地方，就可能有破产。只不过，当代社会对于破产制度的需求比以往任何时候更为迫切。

早在1992年我国确立市场经济体制改革目标之前，1986年《企业破产法（试行）》的制定颁布就突破性地给自己贴上了这样的历史标签：第一次在电视上直播立法机关现场讨论法律草案的场面；第一次以尚未通过的法律（《全民所有制工业企业法》）的颁布实施作为自身生效实施的前提。除此之外，该法不仅是在生效之前周知时间最长的法律（1986年12月2日~1988年11月1日），也是迄今“试行”时间最长的法律（1988年11月2日~2007年5月31日）。

然而，有目共睹的是，此后长时期内，破产法的实施效果并不理想。各种制度性替代措施和政策性替代因素借助于传统经济危困化解手段的普遍采用，以及“维稳措施”对破产功能的消解，使当初为获取市场经济地位而出台破产法的初衷几度被人怀疑。或许，包括破产法在内的整个法制的命运某种程度上就是在这样一波三折的风雨历程中艰难前行的！

2016年是现行《企业破产法》颁布的第10个年头，对破产法实施的推进来讲，这也是值得纪念的一年。这一年，最高人民法院为回应国家供给侧结构性改革和僵尸企业处理的政策精神，改变破产法长期得不到有效实施的现状，推出了一系列促进破产法实施的措施，包括但不限于：在中级人民法院设立专门的清算与破产审判庭（直辖市至少须有一个中级人民法院设立，省会城市、副省级城市所在地中级人民法院均应设立，其他中级人民法院由各高级人民法院会同省级机构编制部门统筹安排）；建成并开始运营全国企业破产重整案件信息网，发布实施了《关于破产案



件立案受理有关问题的通知》，实现了类似立案登记制的效应。此外，一些民间机构不失时机地建立了危困企业投资并购联盟、资产投资促进机构及信息共享平台等。通过学术论坛、微信群聊等正式或非正式方式，破产法学术交流、破产法理论与实务界的沟通均空前活跃，不少地方还成立了破产法研究会、破产管理人协会等学术和行业组织。我们欣喜地看到，政府、社会和市场终于意识到了经济发展对破产法不可或缺的内在需求以及破产法对社会与市场所具有的良好回应机能。

破产制度之于我国，无论其制度本身还是其文化内涵，严格说来皆属舶来品。1986年《企业破产法（试行）》颁布至今虽已30年，但从其遭遇的多舛命运来看，难言其已达到“三十而立”的境界。破产程序的启动仍然较为依赖或许只是作为临时性措施的配套制度（例如“执转破”制度），而缺少必要的自治机能（比如破产启动程序的常态化），现有规则对诸多疑难问题的应对，很难说达到了得心应手、运用自如的程度。应当说，任何一项法律制度的实施，都需要参与制度运作的机构和个人对相关制度要素的准确把握和透彻理解。因而，我们不仅需要学习和借鉴破产法制先进国家的立法例及经验，也要基于国内的既有实践，培育我们自己思考、应对和化解破产法疑难问题的能力。

应当承认，我国近年来破产法制实践的展开，离不开诸多一线商事法官、破产管理人苦心孤诣、不畏险阻、知难而上、孜孜以求的努力。他们无怨无悔地宣传着破产法的理念，钻研着破产法的精髓。这种坚持不懈地推动破产法实施的卓越智慧和勇气，或许会成为我国破产法艰难实施历史中至为宝贵的民间记忆。在他们这股力量的强大感召和无私激励下，我们没有理由充当破产法制建设的旁观者，没有理由不投入到已现端倪的破产法实施的澎湃激流中去。

本套丛书由上海交通大学法学院破产保护法研究中心组编。中心致力于推进破产法学的繁荣和破产法制的进步。本中心成立以来得到了破产法理论与实务界诸多机构和同仁的鼎力支持，尤其是上海市方达律师事务所与浙江京衡律师事务所的无私帮助。中心在锦天城律师事务所、方达律师事务所的支持下，截至2015年先后举办了4届“企业破产法实务论坛”，编辑刊发了10期《破产法通讯》；在浙江京衡律师事务所的支持下，中心于2014年开办了“中国破产保护法律网”（同时作为浙江省律协企业破产管理专业委员会的官网）。

本套丛书的组编工作启动于2014年，前三部著作于2015年完成初稿并由中国政法大学出版社完成版权翻译许可合同的签署工作。组编工作启动伊始就得到了好友章恒筑、任一民、许德风、季诺等破产法同仁的诚心赞同和支持。中心期望通过

丛书的出版，将境内外破产法方面的立法指南、改革报告、经典著作、学术新论、实务案例等素材陆续推出，以表明我们对破产法制事业一如既往的热爱和矢志不渝的信心。期待大家踊跃投稿，并欢迎大家不吝指正。

谨以本套丛书献给正在亲身见证中国破产法制发展的人们。

韩长印

谨识于2016年9月3日

译者前言



一、调研报告的重要性及主要内容

《美国破产重整制度改革调研报告》(以下简称“本报告”)是美国破产法协会(American Bankruptcy Institute)就美国《破产法典》第11章破产重整制度的改革进行的长达三年的深入调研的结晶。美国破产法协会是美国最大的破产法专业协会,其成员超过12 000人,涵盖破产案件所涉及各个专业领域。作为一个无党派的中立机构,美国破产法协会曾多次就破产法相关问题在美国国会作证,包括向国会领袖提供关于破产法及其发展趋势的报告及分析。具体到本次改革调研,委员会的组成委员更是其中的菁英,包括为中国破产法学界所熟知但业已离世的Harvey R. Miller律师(具体成员信息可参见本报告第一章及附件一)。参与调研工作的其他破产重整专家(不含组成委员及就调研作证或提供信息者)总计更是超过150人,包括可能同样为大家所熟知的Steven Rhodes法官(底特律破产案主审法官)、Robert Gerber法官(通用汽车重整案主审法官)、Douglas Baird教授、Charles J. Tabb教授、Jay Westbrook教授等。总而言之,本次调研是一次高规格的调研,本报告更是一份“诚意十足”的报告。

美国现行的破产重整制度是由《1978年破产法》所确立的,如今已实施了近40年。尽管美国《破产法典》在此期间曾进行若干次或大或小的修订,但由于金融市场、信贷与衍生品市场的发展,债务人资本结构及融资方式的变化,企业内部结构与外部经营模式的国际化等原因,该法已无法再实现以合理的成本促进困境企业的必要挽救及资源的优化配置的目标。大量债务人尤其是中小企业开始尝试对破产申请加以策略性运用,或是寻找其替代措施,而这样做可能是以债权人、股东及雇员的损失作为代价的。美国破产法学界的普遍共识是:又到了重启改革的时候。事实上,美国破产重整制度的改革历来都具有周期性的特点。在20世纪30年代(即1978年之前约40年),也曾进行过一次全面改革,而彼时《1898年破产法》恰

好实施了约 40 年。正是在此背景下，美国破产法协会成立了第 11 章改革调研委员会并启动了对破产重整制度改革的调研。换言之，本次调研是一次适时的调研，本报告是一份前沿性的报告。

在调研过程中，委员会采纳了通盘考虑、兼容并包的做法，并明确设定了要在如下两方面目标之间取得妥善平衡的任务宣言：推进商事债务人的有效重整，并留存甚至创造工作岗位；实现重整债务人财产价值的最大化，以保障全体利害关系人的利益。为因应破产重整制度实施的外部环境的变化，重新恢复原本在债务人的挽救及债权人的保护之间谨慎设计的平衡，委员会在深入调研的基础上，针对破产重整制度运行中所出现的问题提出了一系列的改革原则。这些改革原则所欲实现的目标包括但不限于：减少破产重整程序的准入障碍；对案件争议进行更为及时高效的调查、分析及处理；增加可供债务人选择的重整方案；在债务人及其债权人的保护上注重制约与平衡；为中小企业创设替代性的重整制度。易言之，本次调研是一次目标明确的调研，本报告是一份有针对性的报告。

为探究现行破产重整制度的适用现状、应否修订及如何修订，委员会共成立了 13 个咨询理事会，以就第 11 章的不同但相互关联的专题进行分析，且对各理事会的成员进行了精心安排，从而确保被选中的专家适合于对应专题且每个专题都有代表不同利害关系人群体的专家。不仅如此，委员会还成立了一个国际工作小组（成员来自 13 个不同国家，包括中国的王卫国教授与李曙光教授），以提供比较法上的参考观点，在 11 个不同城市先后组织了 16 次现场听证会以听取破产从业人员的相关意见，并与伊利诺伊大学法学院共同举办了一次高层次学术会议（主题是担保债权在公司破产案件中的地位）。在此基础上，经过委员会的进一步亲自调研、审查、分析及内部的反复讨论，才有了本报告的最终出台。本报告建议采纳的每一项改革原则都经过了委员会的表决。在参与表决的组成委员中，只有持赞成意见者所占比例不低于 2/3 且人数不少于 11 人时，才会以“改革原则”的形式予以列明。简言之，本次调研是一次科学的调研，本报告更是一份高度严谨的报告。

以上同时也是对本报告前三章内容的概括，但本报告的核心是第四章“案件启动阶段”、第五章“案件进行阶段”、第六章“案件终结阶段”及第七章“中小企业重整”。这四章在报告正文中所占的篇幅比例超过 4/5。这四章又可以分为若干节，比如第四章就可分为重整案件的运作框架、重整融资、破产申请之后的喘息空间、破产申请之后对特定债权的清偿及金融合约、衍生品及安全港规则这五节。各节又可细分为许多小节（第七章除外），比如案件运作框架这一节就可分为八个小



节。每一小节均包含“改革原则”（即经提炼的改革建议）、“背景”（对所涉问题的司法现状的介绍）、“结论及建议”（对委员会就应否修订、如何修订所展开的讨论过程及表决结果的说明）三个部分。需要说明的是，第四至六章在对章节内容进行安排时，所依据的是各该事项或问题在破产程序当中发生或出现的时间先后顺序。例如，金融合约的处理就位于“案件启动阶段”一章，而未像其他待履行合同一样放在“案件进行阶段”这一章，这是因为金融合约的非债务人一方往往在案件刚启动时，就会立即要求解除合约。又例如，“363 出售的时点”之所以位于“案件启动阶段”这一章同样是因为如此，尽管其与债务人重整程序的退出策略有关，但如今往往在案件启动后不久就会立即实施。这一方面反映出美国破产法研究的务实性，即首先是对利益关系的分析，然后才是相关的概念；另一方面也反映出破产案件本身的复杂性，一些争议在案件各个阶段都会涉及，且有时会呈现出不同的形态。除此之外，本报告亦包括关于法院审查标准及关键术语的定义的第八章、关于第 11 章相关问题的第九章（既包括委员会未达成一致意见的问题，如商事重整案件的管辖地，也包括不在调研范畴内但又与之相关的问题，如系统重整性金融机构财务困境的处理）及第十章“结语”。上述章节涵盖了破产重整案件所涉及的各个方面的问题，并尽可能周详地展示了：问题之所在、关于这些问题的不同观点；与各问题相关的研究，包括证人语言、学术研究、实证调研及判例法；委员会的讨论、结论及建议。概言之，本次调研是一次务实的调研，本报告是一份全面的报告。

二、调研报告对中国的借鉴意义

毫无疑问，美国是目前世界上破产法制最为发达的国家之一。通过对本报告的翻译，国内的读者可以第一次（也许是）系统而全面地追踪美国破产法发展的前沿动态。诚然，由于本报告所针对的均是美国现行破产重整制度在运行中出现问题或产生争议之处，对于破产法的理论研习，仅通过本报告尚不足以洞悉美国破产法的全部样貌及规则。但是，本报告已然包含了有助于深入学习的大量有益信息。对于所涉及的几乎每一个问题，本报告均列出了与之相关的法条及关键案例。几乎每一段论据、每一个结论、每一项建议背后均有一定论著、证言或数据的支撑，不少章节注释的篇幅甚至超过了正文。举例来说，本报告曾多次提及 *Northern Pacific Railway Co. v. Boyd* 案，进一步检索相关案例及研究，就可以了解绝对优先规则的“前世今生”，理解重整协商及计划表决的重要性，包括破产重整的本质。又比如，本

报告中曾经提及偏颇撤销权是由美国《破产法典》§ 547 所规定的，翻阅原条文并借助相关判例可能就足以掌握美国法上偏颇撤销的要件及其例外等内容。读者也不妨与 2003 年出版的《美国破产法》一书（韩长印等译，中国政法大学出版社）或即将出版的《美国破产法新论（上、下）》（Charles J. Tabb 教授著，2014 年原版，韩长印、何欢、王之洲译）结合起来阅读。这样做均有利于本报告的阅读与理解，也只有这样，本报告的效用才能发挥到最大。

美国第一部联邦破产法，即《1867 年破产法》颁布至今已接近 150 年，美国的破产重整制度从 19 世纪末铁路公司衡平接管制度萌芽至今，也有超过百年的历史。在此期间，不论破产法本身还是破产重整制度都经历了数不胜数的修订。正因为如此，除了学术层面的借鉴意义，相信本报告对国内的破产立法也能有所启发或裨益。这里分两点进行说明：

第一，本报告的一个突出特点，就是重视对利害关系人动机的考察。不论是在分析经管债务人模式的得失，还是重整融资的激励，以及中小企业为何抗拒破产时，都对当事人的动机进行了细致分析。作为一种概括性债务清理机制，破产法具有防止个体理性导致集体非理性，从而增进利害关系人整体利益的作用。但这恰好说明在应对个体理性行为予以限制的必要范围外，破产法仍然应当高度重视对当事人的适当激励，否则其所具有的经济及社会功能就无法充分发挥，这也是由其作为市场规则的必要组成部分的属性所决定的。令人遗憾的是，国内破产相关法规及解释的制定往往只看到破产法的功能，而不注重对当事人动机的分析及预测。以破产案件数量过少问题的化解为例，所寻求的解决途径不是激励当事人主动提出破产申请，而是法院依职权的“执行转破产”。这样做虽然能在一定程度上增加案件数量，但在债务人财产连主张个别清偿的单个债权人都不足以清偿之时，依职权启动破产程序除了增加司法资源的消耗之外，所能发挥的社会及经济功能必然有限。更佳的选择或许是以一种柔性的方式激励当事人对破产制度主动加以运用（不论是在破产程序之内还是之外）。只有这样，破产法才能更早地介入（直接或间接地）债务人财务危机的处理，甚至作用于健康公司经营之规范，其所具有的功能也能得到最大限度的发挥。

第二，与前一特点相关，本报告的另一个突出特点，就是承认不同案件具有不同的需求，在尽可能的范围内避免“一刀切”的安排。为中小企业单独提供一套改革建议、以经管债务人模式为原则但又明确规定管理人指定的条件、对重整融资的“混合担保”条款及“以新还旧”条款并未一概禁止等都属于这一特点的表现。与

之相反，我国《企业破产法》的一些规定却显得过于武断。例如，根据其第79条的规定，债务人或管理人最迟应在破产受理后9个月内提交重整计划。该条规定的出发点在于防止重整程序的不当拖延，避免利害关系人因此受损。但从理论上讲，在案件规模较大、重整成功具有合理可能性且利害关系人享有妥适保障的情况下，适当延长该期限并无不可。为规避此种苛刻的规定，国内法院实际上发展出了若干种变通做法，包括先受理破产清算申请，待时机成熟时再转换为重整程序；以及在收到重整申请之后就展开重整相关工作，待时机成熟时再受理申请（国内有时将后一种做法称为“预重整”，但其与美国法上的预重整的内涵并不相同）。这些变通做法有其可取之处，但严格来说，其本身的合法性仍值得怀疑。更佳的途径或许是赋予法院一定的裁量权并设定合理的标准，在个案基础上对是否需要延长计划提交期限进行判断。

尽管美国《破产法典》较我国《企业破产法》更为先进，但经济规律与商业世界总是相似的，美国法实践中的问题在中国同样可能出现。对于已然出现或将会出现的相似问题，美国法的经验或可作为国内司法实践的参考，或是前车之鉴。这里试举三个例子予以说明：

第一，本报告曾论及的一个问题就是“跨组赠与”（class-skipping gifting），即高位小组为使重整计划顺利通过或减少对特定策略化安排的异议，将其在重整程序中原本可得的部分利益跨组（即跨过中间小组）“赠与”给低位小组。由于“结构化撤回”（structured dismissal）、预重整（及对重整支持协议的运用）现象的不断增加，这一问题的不确定性在美国已引发了广泛的担忧。正因为如此，美国联邦最高法院在2016年7月份就 *Czyzewski v. Jevic* 案下达了调卷令，以尝试化解联邦巡回法院层面关于结构化撤回及跨组赠与的分歧。鉴于当前学界及实务界对预重整及法庭外重组的重视及青睐，国内法院也应适当关注跨组赠与的问题。事实上，国内已然出现了相似问题，在“ST超日重整案”中，长城资产管理公司（幕后资本运作方）及上海久阳投资管理中心（重整投资人之一）就以重整计划的通过及批准为条件，担保债券持有人的本息将得到全额清偿，而小组中的其他债权人则不享有相同待遇。这种做法的正当性显然有进一步检视的必要。

第二，本报告中曾多次提及财产及企业估值问题，这也是国内法院在审理破产案件时都会遇到的问题，且已然引发了不少纠纷。例如根据《证券时报》的报道，在最近的“江西赛维重整案”中，采用固定资产重置成本法就导致了在第一次表决中，债权人银行所在小组未通过重整计划。除了特定情形应采用何种估值标准的问

题，亟待国内法院深思的问题至少还包括，在同一个破产案件中，对不同情形是否必须适用相同的估值标准，如模拟清算分析与担保债权分配数额的确定能否使用不同标准，最佳利益标准与绝对优先规则的适用能否采用不同标准。在重整计划拟对担保债权进行现金清偿而不是对担保财产进行拍卖时，实践中国内不少法院（比如在“ST 霞客重整案”中）所采用的仍是清算标准。这种做法显然违反破产重整制度正当性的基本前提，即破产重整不仅有利于利害关系人整体，也有利于所有利害关系人个体。依照这种做法，为确保破产重整的成功，担保债权人权利的最终实现将被大大推迟，但其却无法获得重整溢价（即重整价值超过清算价值的部分）所带来的任何益处。

第三，本报告提到，在适用绝对优先规则时，美国法院发展出了所谓的“新出资例外”。根据这一例外，即使普通债权小组未通过重整计划且未获得全额清偿，股东或其他利害关系人也可以基于其在重整案件中的新出资获得重整债务人的股权。就重整计划的强制批准，这一例外对国内法院的借鉴意义在于：把重整投资人纳入“绝对优先分析”将因此成为可能。考虑到重整投资人参与式重整在国内的普遍性，这种意义更是不可估量的。简言之，若普通债权小组未通过重整计划，则在适用绝对优先规则时，必须对重整投资人将获得的股权数额与其投入的金额是否合理相当进行判断。当然，这反过来又涉及估值标准的问题。对于强制批准案件，比如“江西赛维重整案”，目前学界所关注的批准标准往往是最佳利益标准（采用的是清算估值标准），却忽略了绝对优先规则（理应采用重整估值标准）。这当中固然有实务操作上的原因，出于风险控制方面的考虑，潜在投资人往往会以最佳利益标准为基础来确定其投资规模，但更重要的原因是分析工具的欠缺，以致无法搭建一套能将所有从重整程序获得分配的利害关系人（包括重整投资人）都纳入审查范畴，且能适用于所有情形（不论是原股东自行注资的情形，还是重整投资人所获得的仅为部分股权或全部股权的情形，抑或以重整债务人的股权对破产债权进行清偿的情形）的分析框架。换言之，除了从表面上判断对于异议小组，重整计划是否符合破产分配的顺位，绝对优先规则在当前国内的实践中就是一纸具文。然而，最佳利益标准所影响的只是破产重整分配的下限，重整协商（通常情形）与绝对优先规则（强制批准的情形）所决定的才是分配的上限，对于未通过重整计划的小组，绝对优先规则的妥当适用对其权益的实现显然更为重要。

三、需要说明的翻译事项

就本报告的翻译，有下列事项需向读者说明：



第一，对于注释，为便于读者进一步检索和研习，除说明性的内容之外，译稿均未翻译，而是原文附上。对于注释的编号，本报告原文采用的是全文连续编号的方式，但由于注释的数目较多，受当前中文编辑技术的限制，译稿在排版时采用了每页重新编号的方式。因此可能造成的不便请读者原谅，如译稿正文第6页注释[3]中的“supra note 6”是指报告原文的第6个注释，而非译稿中的注释编号。

第二，译稿共添加了百余个“译者注”。首先，对于有些特定术语，国内已存在其他译法，或者译者曾考虑过不同译法，译稿以“译者注”的形式作了说明。其次，有些特定术语，根据具体情形本可意译，但考虑到其属于美国法上的专有术语，或是为与其他术语相区分，译稿采用了直译并以“译者注”进行了说明。最后，为帮助读者进行理解，译稿在原文的基础上，以“译者注”对特定术语或表述的含义作了说明。

第三，本报告涉及较多的金融及破产实践相关术语，其中不少超出了译者的理解范畴，译稿在这些地方附上了英文原文。此外，对于人名与案例名称，译稿未作翻译；对于公司名称，译稿均进行了翻译并附上了英文原文。

第四，本报告共包含7个附件，所涉及的内容分别是：委员会的成员信息、调研助理人员名单、咨询理事会成员名单、公开听证会证人名单、公开听证及主题讨论内容概要、“2014年研讨会”与会学者名单、关于解雇金改革原则的补充意见。受篇幅所限，除附件一之外，译稿并不包含其他附件。

本报告的译者为上海交通大学博士研究生何欢、凯原特聘教授韩长印。感谢美国破产法协会及协会执行理事 Samuel J. Gerdano 先生对本报告翻译的授权，感谢中国政法大学出版社责任编辑程传省先生不厌其烦、事无巨细的沟通，感谢金鹏律师以及博士研究生郭东阳，硕士研究生黄思彦、张文举、徐念祖、刘曦等的协助。当然，本报告翻译的一切文责均归译者承担。由于学识所限，翻译当中的疏忽与错误敬请读者原谅，也欢迎通过电子邮件（smarter866@gmail.com）随时指正。

何欢

2016年10月

目 录

第一章 导言	1
第二章 改革原则概说	4
第三章 调研的背景及过程	6
第一节 美国商事重整法历史简述	6
第二节 改革的必要性	12
第三节 调研的过程	13
第四节 委员会的审查	18
第四章 改革建议：案件启动阶段	21
第一节 重整案件的运作框架	22
第二节 重整融资	77
第三节 破产申请之后的喘息空间	92
第四节 破产申请之后对特定债权的清偿	101
第五节 金融合约、衍生品与安全港规则	109
第五章 改革建议：案件进行阶段	129
第一节 待履行合同与租约	129
第二节 破产财产的使用、出售或出租	156
第三节 破产撤销权	172
第四节 劳动合同与福利金	182
第五节 管理费用债权	196
第六节 一般的估值标准	209
第七节 和解与调解的审查标准	213



第八节 同等过错规则	216
第六章 改革建议：案件终结阶段	224
第一节 经管债务人及其董事会的一般权限	224
第二节 363 出售的批准	231
第三节 价值的评估、调配及分配	238
第四节 批准后主体与破产债权交易的披露及运用	275
第五节 重整计划的一般内容	283
第六节 计划表决及批准事宜	296
第七节 第 11 章案件的终结裁定（退出裁定）	310
第七章 改革建议：中小企业重整	315
第一节 中小企业的定义	318
第二节 中小企业重整改革原则的一般适用	331
第三节 中小企业重整的监督	333
第四节 中小企业重整计划的时间安排	338
第五节 中小企业重整计划的内容与批准	340
第八章 改革建议：法院审查的标准与关键定义	347
第一节 法院审查的一般标准	347
第二节 改革原则中的关键定义及概念	347
第九章 第 11 章案件的其他相关问题	351
第一节 第 11 章案件的管辖地	351
第二节 第 11 章案件中的核心争讼与非核心争讼	357
第三节 自然人的第 11 章案件	360
第四节 系统重要性金融机构与单点介入方案	362
第五节 跨境破产案件	371
第十章 结语	377
附件一 第 11 章改革调研委员会成员信息	378