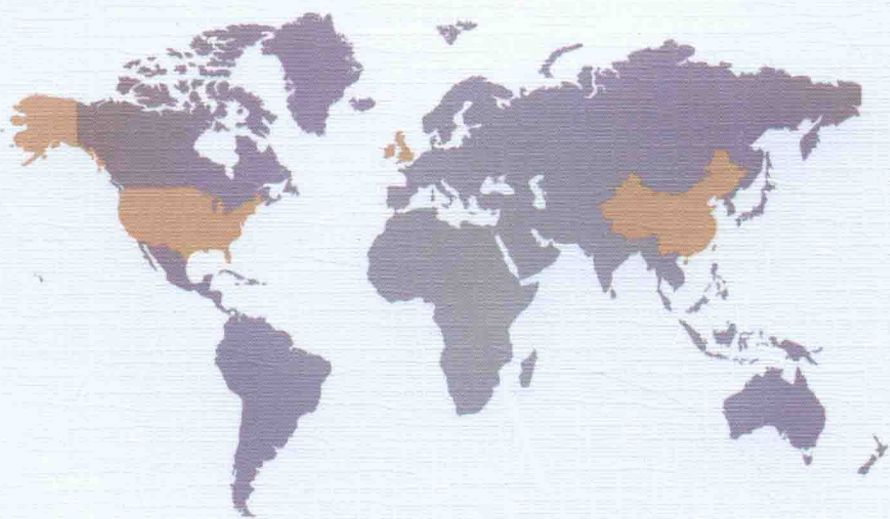


破产重整制度的 比较研究

——英美视野与中国图景

齐砺杰◎著



中国社会科学出版社

破产重整制度的 比较研究

——英美视野与中国图景

齐砺杰◎著



中国社会科学出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

破产重整制度的比较研究：英美视野与中国图景 / 齐砺杰著.

—北京：中国社会科学出版社，2016.7

ISBN 978 - 7 - 5161 - 8455 - 4

I. ①破… II. ①齐… III. ①破产法—研究—中国

IV. ①D922.291.924

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2016) 第 145029 号

出 版 人 赵剑英
责任编辑 王 茵 马 明
责任校对 任晓晓
责任印制 王 超

出 版 中国社会科学出版社
社 址 北京鼓楼西大街甲 158 号
邮 编 100720
网 址 <http://www.csspw.cn>
发 行 部 010 - 84083685
门 市 部 010 - 84029450
经 销 新华书店及其他书店

印刷装订 三河市君旺印务有限公司
版 次 2016 年 7 月第 1 版
印 次 2016 年 7 月第 1 次印刷

开 本 710 × 1000 1/16
印 张 20.75
字 数 309 千字
定 价 76.00 元

凡购买中国社会科学出版社图书，如有质量问题请与本社营销中心联系调换

电话：010 - 84083683

版权所有 侵权必究

目 录

第一章 导论	(1)
第一节 全书主旨	(1)
一 清算和重整的区别	(1)
二 国际协调的努力和本书的研究目的	(3)
第二节 结构与方法	(8)
一 本书结构	(8)
二 研究方法	(14)
第二章 公司破产重整法的理论基础	(18)
第一节 英美两国公司破产重整法的主要特征和目标	(19)
一 英国破产拯救体系	(19)
二 美国《破产法》第 11 章	(22)
三 制度差异	(24)
四 不同的倾向性	(26)
第二节 “继续经营的价值”之谜	(27)
一 企业财务困境(financial distress)和经济困境 (economic distress)的不同	(28)
二 只有经济上有生存能力的公司才值得拯救,才是“继续 经营的价值剩余”的真正源泉	(30)
第三节 关于破产重整法目的的诸多理论及其分歧	(34)

一	债权人协商理论	(37)
二	破产重整意义的价值解说	(42)
三	英国学者的处理方法	(43)
四	破产选择和真实同意理论	(46)
五	公司利益相关人(stakeholder)模式和破产重整的 团队产品(team production)理论	(50)
六	沃伦(Warren)教授关于破产重整程序的研究及其探索 “重整真相”的努力	(53)
第四节	破产法的风险分摊(risk-sharing)功能(或者叫再分配 效果)是破产法的应有目标之一吗?	(55)
第三章	英国的公司拯救程序	(69)
第一节	英国的破产管理程序	(69)
一	破产管理程序流程	(70)
二	破产管理程序的法律特征	(72)
三	实践中越来越多地把破产管理程序当作破产清算 程序的替代品使用	(89)
第二节	英国的公司自愿安排程序	(92)
一	CVA 1986 模式	(93)
二	CVA 的 2003 模式以及 2000 年《破产法》所带来的 变化	(97)
三	CVA 与 1985 年《公司法》第 425 条规定的和解/偿债 协议安排之异同	(103)
四	CVA 程序偏低的利用率及其原因	(106)
第四章	美国《破产法》第 11 章的重整程序	(112)
第一节	第 11 章程序的特征	(114)
一	债务人在位	(114)
二	托管人、调查员和各类委员会	(117)
三	重整计划	(121)

第二节 困扰第 11 章程序的各种问题以及 2005 年 BAPCPA 通过前的种种改革建议	(145)
一 关于“高管层不良动机”的假设以及破产重整的直接和间接成本问题	(145)
二 对第 11 章重整程序的改革建议	(149)
三 支持法庭监督的重整程序的一些证据	(152)
第三节 2005 年颁布的《防止滥用破产及消费者保护法案》与专门适用于小型公司的重整程序	(158)
 第五章 英国、美国破产重整制度比较	(164)
第一节 债务人在位 vs. 管理人在位	(165)
一 分散持股公司中高管层行为的双重可能性	(167)
二 集中持股的公司	(172)
三 管理行为如何影响重整结果	(174)
第二节 重整期间的继续融资	(185)
一 美国《破产法》第 11 章中的继续融资机制	(185)
二 英国破产管理程序中继续融资的可能性	(192)
第三节 私下重整和预装式重整的崛起	(198)
一 私下重整如何可行?	(198)
二 预装式的重整	(201)
三 英国预装式的破产管理程序	(206)
四 美国公司破产的“私下解决”现象	(211)
五 英国的“伦敦方式”(the London Approach)	(213)
 第六章 中国企业破产重整制度的实行情况、问题及改进建议	(219)
第一节 新《破产法》实施以来破产案件的数量、真实情况及其原因	(219)
第二节 重整案件的真实面目	(230)
一 重整的主要适用者、受益者和受损者	(230)

二 普通债权人权益与股东权益之间的博弈	(237)
第三节 《破产法》条文之外的原因对重整制度的	
重大影响	(265)
一 会计制度的原因导致“出局”债权人无法分享重整	
成功的收益	(267)
二 中国股票市场的特殊机制问题及其对重整程序的	
影响	(268)
三 地方政府的参与	(277)
四 破产重整中的“管理人中心主义”真的可行吗?	(280)
第四节 新投资人(重组方)	(299)
一 新投资人在重整过程中的法律权利问题	(299)
二 新投资人的出资问题	(300)
第五节 《破产法》与其他法律在衔接方面的各种问题	(304)
第六节 重整程序中的其他问题	(306)
一 《破产法》第 85 条规定股东进行表决的条件为	
“重整计划草案涉及出资人权益调整事项”该	
如何理解?	(306)
二 对《破产法》第 87 条该如何理解	(308)
三 出资人组决议通过的标准:普通决议还是特别	
决议?	(310)
结 论	(314)
英文缩写表	(323)
后 记	(324)

第一章

导 论

第一节 全书主旨

本书试图在经济日益全球化和虚拟化的大背景下为以下几个问题寻找线索：（1）在破产清算程序（liquidation）变得无所不能的今天，重整制度（reorganization）是否还有存在和发展的必要？（2）为什么根植于相同法律传统和社会经济条件的国家从其设计理念、旨趣到最终形成的破产重整制度都大相径庭、相去甚远？（3）这些理论和现实层面的差异真的那么巨大吗？哪一些差异是真实存在的，哪一些仅是一种表象而存在于人们的想象之中？（4）在破产重整领域，有没有一些关键的设计元素是普世的，适合于任何一个法域又不可或缺于任何一套具体的制度？如果有，这些元素又是什么？（5）中国的破产重整制度，在过去的 10 年中，学到了什么，又欠缺了什么呢？在这一章中，笔者将尝试性地对以上几个问题的答案给出简要的提示。此外，对本书的结构和研究方法等问题也将在本章中做一个说明。

一 清算和重整的区别

任何规模的公司都有可能破产，比如体量强大到如雷曼兄弟、通用、安然公司，等等。只要残酷的市场竞争依然存在，注定有一些参与者会被淘汰出局。当一个公司失败了，它至少面临两种前途：选择清算或者是重整。公司重整（Corporate Reorganization，是美国法的说法，然后被全世界许多国家广泛接受，而英国法习惯上称作 Corporate

Rescue, 即公司拯救), 可以被简单地定义成: 为了避免公司的最终失败而采取的必要干预 (“a major intervention necessary to avert eventual failure of the company”),^① 它是相对于破产清算而言的另一种破产程序; 清算和重整程序是当今世界破产法的两大基石, 和解虽然也是各国破产法的“标配”之一, 但从实践的角度而言, 其重要性无法与该两大程序相提并论。^② 一个公司倒闭, 受害者不仅仅是这个公司本身, 其影响还会波及其他相关企业 (比如该公司的供应商、下游客户、分包商等)。^③ 通过重整程序, 债务人公司能从沉重的债务负担中暂时解脱, 获得喘息之机并可以利用法律程序提供的特殊手段去重新安排业务和改善资产结构。正是基于这个认识, 重整被认为可以把这种不良的连锁反应降到最小, 由此实现社会价值的最大化。

清算和重整都属于集体参与行动的破产程序 (a collective insolvency process), 清算会直接导致一个公司的解体, 因此结束一个公司的法人资格被认为是清算程序的主要目的, 除非对清算有利, 否则不允许公司在此阶段继续经营。清算程序中, 公司财产往往会被迅速拆散零卖, 所得收益将被按照偿债顺序尽快分给债权人。而在重整程序中, 股东和债权人的全部或部分通常将达成一个协议, 将他们针对老企业所享有的破产前权利转换成针对重整后企业的新请求权, 当然新权利往往是贬了值的。重整具备或加强了清算程序所没有或较弱的某些功能, 尤其是在继续营业方面。理论上讲, 清算也可以采取三种形式: 整体收购、财产打包后整体出售, 以及拆散零售。但现实中

① See A. Belcher, *Corporate Rescue: A Conceptual Approach to Insolvency Law*, Sweet & Maxwell, London, 1997, p. 12.

② 虽然不同的国家提法不尽相同, 有的国家还设计出许多形形色色的和解程序, 有的提法还将破产清算、破产和解和破产重整并列为构成现代破产法律制度的三块基石。但和解程序, 至少在中国过去 20 年的历史里, 作为一个可操作的制度, 其发挥的实际作用并不突出。“和解制度则是原大陆法系破产法的一个重要内容, 现在, 在引进了重整制度之后, 德国、日本等国家的破产法都废止了解和制度, 只有我们国家的破产法保留了解和程序。”参见李曙光《中国破产法的三种程序与时间表》(<http://www.cfcbj.com.cn/list.asp?Unid=6619>, 2008, 05, 06)。

③ R. K. Rasmussen, “The Efficiency of Chapter 11”, *Bankr. Dev. J.*, No. 8, 1991, pp. 320 - 321.

很多清算事实上是不能通过整体收购来完成的，多数还是通过拆散零售的方式来实现。图 1-1 列出了清算和重整最可能导致的几种结果。当然，在案例中出现的多是多种结果的组合。

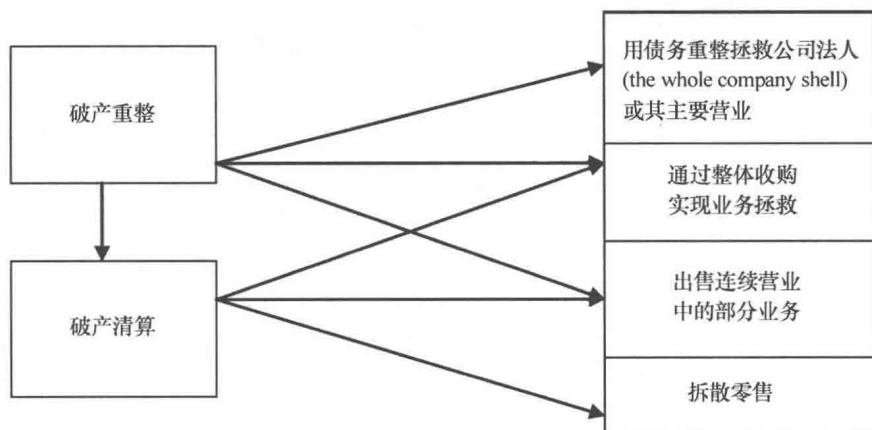


图 1—1 清算和重整导致的结果

总的来说，重整作为一种公共政策工具（a policy instrument），通常要考虑和顾及多方面的利益和因素，包括特定社会和经济政策的执行、保护投资者利益、保障就业机会、社区福利和一般公众利益的维护等。反之，清算程序，即使以整体收购方式来进行的清算，也很少考虑除了债务偿还最大化之外的其他因素。如果是通过整体收购方式来拯救连续经营中的业务，重整也能比清算程序更好地实现这一目的。因为企业重组中最重要环节和要素，都包含在重整程序的框架之内，而并不都包含于清算程序之中。这些重要环节包括：继续营业的许可，破产申请之后的再融资手段，更长的招标期限，保留经营班子和业务骨干团队，债转股的可能，剥离和清理现有财产和债务的方便程度，等等。

二 国际协调的努力和本书的研究目的

（一）国际协调的努力

公司破产法的国际协调（international harmonization）可以通过以

下两种方式来实现：第一种是由《联合国贸易法委员会跨国破产示范法》（1997）（the UNCITRAL Model Law on Cross-Border Insolvency，以下简称《示范法》）^① 以及《欧盟理事会破产程序规则》（2000）（the EU Regulation on Insolvency Proceedings，以下简称《规则》）^② 所采用的方法，即仅规定一套用以处理跨国破产的协调程序，而并不试图统一各国的破产实体法。第二种方式则试图标准化各成员国的破产和担保实体法。为防止类似亚洲金融风暴再次发生，代表着国际社会广泛共识和高度认同的一系列旨在统一破产实体法律框架的文件和规则纷纷出台，主要包括：《联合国贸易法委员会关于破产法的立法指导》（2004）（the Legislative Guide on Insolvency Law，adopted by UNCITRAL，以下简称《立法指导》）；^③ 《世界银行关于建立有效破产和债权人体系的若干原则》（the Principles for Effective Insolvency and Creditor Rights Systems，最早制定于2001年，2005年由世界银行修改，以下简称《若干原则》）；^④ 以及作为世界银行和国际货币基金组织金融行业评估规划项目（Financial Sector Assessment Program，FSAP）一部分的《关于遵守标准和规则的报告》（Reports on the Observance of Standards and Codes，ROSCs），该报告旨在建立一套行之有效的金融业早期预警系统。^⑤

实践中，金融衰退和大量公司的倒闭也引发了加强政府干预和进一

① 《示范法》于1997年5月30日被联合国贸易委员会采纳，该法旨在协助成员国国家将其本国的原有破产法律发展成为现代、兼容、公平的能更有效地处理跨国破产问题的法律体系。

② 该《规则》于2000年5月29日由欧盟理事会通过并于2002年5月31日起生效。除丹麦以外，2004年5月1日之前加入的欧盟其他成员国都直接适用该规则。

③ 《立法指导》英文版见 http://www.uncitral.org/uncitral/en/uncitral_texts/insolvency/2004Guide.html。

④ 修订前后的《若干原则》英文版见 <http://web.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/TOPICS/LAWANDJUSTICE/GILD/0,contentMDK:20196839~menuPK:146205~pagePK:64065425~piPK:162156~theSitePK:215006,00.html>。

⑤ 这是一套由世界银行与国际货币基金组织共同开发的标准，建立于世行的《若干原则》及类似的国际最佳实践标准之上，旨在帮助各国评价其各自的破产与债权债务问题解决系统。

步改革破产法的呼声,用以缓解来自政治和经济方面的压力。^① 改革本国现有的破产法律体系形成了一股浪潮并席卷了全球,而引进公司破产重整制度则成了这场风暴的中心。这一浪潮首先起源于美国,时间是1978年,然后波及主要的发达国家,破产重整从此与清算程序并称当代破产法的两大基石。^② 而1997—1998年的亚洲金融风暴则为破产重整制度在亚洲新兴市场国家的普遍建立起到了助推作用。^③

正当欧洲和亚洲的众多国家纷纷效法美国《破产法》第11章着手建立破产重整制度的时候,重整制度的发源地美国却正经历着一些根本意义上的重大变化,这些变化的出现和发展出乎人们意料:制约经济发展根本力量的变革引发了破产企业继续经营所能带来的剩余价值(the going-concern surplus)的锐减,也使传统意义上的公司法人外壳的重整变得越发不合时宜。^④ 越来越多的公司利用《破产法》第11章的目的仅限于出售财产和分配出售所得。^⑤ 贝尔德和拉斯马森教授因此得出一个惊人的论断:传统意义上的公司重整很大程度上已经完全消失了,公司破产法的终结正在逼近。^⑥ 人们不禁要问,究竟大

① B. G. Carruthers, T. C. Halliday, *Rescue Business—The Making of Corporate Bankruptcy Law in England and the United States*, Clarendon Press, Oxford, 1998, p. 245.

② 各国立法及修订的时间分别为:意大利1979年,法国1985年,英国1986年,新加坡1987年,新西兰1989年,澳大利亚1992年,加拿大1992年,德国1994年以及瑞士1994年。

③ 新兴市场国家和地区立法及修订的时间分别为:印度尼西亚1998年,泰国1999年,日本1999年,中国香港2000年,越南2004年,韩国2005年,马来西亚2005年以及中国2006年。

④ H. R. Miller & S. Y. Waisman, “Does Chapter 11 Reorganization Remain a Viable Option for Distressed Businesses for the Twenty-First Century?” *Am. Bankr. L. J.*, No. 78, 2004; D. G. Baird & R. K. Rasmussen, “The End of Bankruptcy”, *Stan. L. Rev.*, No. 55, 2002.

⑤ 根据一些较新的研究,2002年之后,超过80%的进入美国《破产法》第11章重整程序的案件,都是通过重整程序来出售公司的财产而不是用传统方式重组其债务。D. G. Baird & R. K. Rasmussen, “Chapter 11 at Twilight”, *Stan. L. Rev.*, No. 56, 2003, p. 674; D. G. Baird, “The New Face of Chapter 11”, *Am. Bankr. Inst. L. Rev.*, No. 12, 2004; J. J. White, “Death and Resurrection of Secured Credit”, *Am. Bank. Inst. L. Rev.*, No. 12, 2004.

⑥ D. G. Baird & R. K. Rasmussen, “Chapter 11 at Twilight”, *Stan. L. Rev.*, No. 56, 2003, p. 674; D. G. Baird, “The New Face of Chapter 11”, *Am. Bankr. Inst. L. Rev.*, No. 12, 2004; J. J. White, “Death and Resurrection of Secured Credit”, *Am. Bank. Inst. L. Rev.*, No. 12, 2004.

西洋两岸已经、正在以及将要发生什么？公司重整的终结真的到来了吗？

人们所观察到的这两股方向相反的运动再次彰显了国际公司破产法比较研究的迫切性与复杂性。世界的法律和商业体系本质上都是在进化之中不断趋同的。但因为各国在市场结构，法律特别是私法体系，社会发展阶段，文化、心理、传统，以及司法实践等方面存在的巨大差异，不同法域的破产法体系也表现出巨大的差异性。^① 这些差异的存在，导致比较破产法方面的研究素材杂博、涉及面广，具有相当的理论难度，因此专门讨论公司重整制度的比较法专著为数不多也就不难理解了。

（二）重整程序的典型进路和常见模式

总的来说，公司重整程序一般由两类行为（活动）组成：法律规定的正式重整安排和法律没有明文规定的非正式重整行为。非正式行为往往可以包含于正式程序之中或独自构成完整的非正式重整程序，从而避免了正式程序介入的必要。^② 当今世界各国立法所规定的正式重整程序又可按主导的力量不同划分为市场主导型（market-led）体制和国家控制型（state-controlled）体制。^③ 由于市场主导的体制已成为世界主流，本书所论及的美、英、中三国的重整制度都属于市场主导的类型。这其中美国《破产法》第 11 章（Chapter 11 of the US Bankruptcy Code 1978）和英国的破产管理制度（Administration）又分别代表了市场主导体制大前提下的两种不同方向，形成两种代表性模式。《若干原则》承认了这两种模式的典型性，并以此为基础向成员国推荐了三种公司重整制度的立法模式。

① B. Wessels, “Insolvency Law”, in J. M. Smits (ed) *Elgar Encyclopedia of Comparative Law*, Edward Elgar, Cheltenham, 2006, pp. 294 - 295.

② A. Belcher, *Corporate Rescue: A Conceptual Approach to Insolvency Law*, Sweet & Maxwell, London, 1997, p. 36. 非正式重整活动包括并购、杠杆收购、收购、分拆、重组等，形式多样难以尽数。

③ O. M. Brupbacher, “Functional Analysis of Corporate Rescue Procedures: A Proposal from an Anglo-Swiss Perspective”, *JCLS*, No. 5, 2005, p. 110. 不少欧盟国家，特别是那些大陆法系国家，如法国、瑞士、德国等，都选择了国家控制型的破产法体制，规定了强制性重整或和解作为清算的前置程序。

(1) 模式一：把控制重整程序的权利完全赋予了独立的破产执行官（或管理人），这就是英国破产管理制度的核心特征；

(2) 模式二：把控制权保留在原公司的高管层手中，也就是美国《破产法》第 11 章的核心；

(3) 模式三：其实是一种杂糅，把重整程序的控制权分为两部分，由中立的破产执行官（或管理人）来行使对高管层的监督权，而由高管层进行实际操作。

在第二或第三种模式下，一旦原公司的高管层被发现违规操作或被证明无能等情形，全部的权力将被收回改由破产执行官（或管理人）行使。^①

从上可知，美国《破产法》第 11 章和英国破产管理制度所确定的不同管理模式（重整期间由债务人自行管理还是管理人进行管理），代表了市场主导型“拯救文化”（rescue culture）的两极，这两种对立的做法在世界范围内拥有各自的拥护者和追随者，业已成为公司破产重整领域的标杆和典范。^② 新近亚洲国家的立法模式各自承袭这两种模式中的任何一种，或将两者进行融合补充，做些截长补短的点滴改进，大体都未超出这两种思路。中国 2005 年新《企业破产法》第一次引进了破产重整制度，就兼收了两种体制的特点，创造出中国式的破产管理制度。其特点是在保证破产管理人核心地位的同时也赋予法院重要的权力，同时在必要的时候，可以由债务人进行自行管理，管理人进行监督，可以说是杂糅了英美两国的主要特征。

（三）本书的目标

本书的目标实际上可分为两个层面：首先，通过回答本书开始提出的五个问题，深入比较英美两国的公司破产重整制度之异同。现代破产法律体系的运作是建立在广泛的体制、机构、社会和人文等基础

^① 《基本原则》C6.2。

^② D. Hahn, “Concentrated Ownership and Control of Corporate Reorganizations”, *JCLS*, No. 4, 2002, p. 117.

要件的集成之上的；通过考察世界上最成熟的立法例，我们能够有预见性地把握一个高效破产法律体系所必需的那些核心要素。但仅有抽象的原则还远远不够，一个具体的国家还需要综合考虑其特定的国情。因此，本书的第二个目标，就是对经过了10年观察期的中国破产重整制度进行一次较为深入的探讨，通过立足本土的实证性研究，考察法律体系、整体法治环境、国情差异、文化心理、市场发育状况等因素对破产法律制度的深层次影响；并希望本书的发现能为中国破产法和相关立法未来的点滴改进提供有益的线索。

第二节 结构与方法

一 本书结构

债务公司的支付不能（insolvency）通常包括两种情形：（1）以资产为标准的资不抵债，即当资产负债表中的总负债大于总资产的情况；（2）以流动资金为标准的支付不能，即出现无法偿还到期债务的情况。^① 破产清算（liquidation）是大多数，但不是全部陷入支付不能企业的命运。一个经营不利的企业如果产生的当期净收益（net operating income）能够超过当期固定债务（fixed interest obligations）就可以被认为有继续经营的价值（going - concern value），即使该企业资产负债表上的总负债此时已经大于总资产了。

本书第二章第一节简述英国和美国企业破产重整法的主要特征及其目标。实体法上差异部分原因可以通过两国司法体系在制度和结构上的差异来进行解释。同样的法律在一国有效，移植到了另一国就可能无效。在美国，专业的破产法院对破产案件的管理始终扮演着一个核心的角色；而在英国破产案件的管理则主要是由专业的破产从业人员（insolvency practitioners，管理人）来负责，法院的干预被限制到最小的范围。其实，公司重整实践在美国的私人化程

^① Section 123 of the UK Insolvency Act 1986 and Section 2 of the US Uniform Fraudulent Transfer Act, 1984.

度远没有在英国的高。也就是说,破产拯救在英国几乎完全是市场导向的,大多数所谓的拯救活动都是通过拍卖来完成的。而在美国,《破产法》第11章首先是被描述成一个多方协商的过程,起草和通过一个债权、股权双方都同意的重整方案一直是其首要任务。尽管存在巨大的差异,美英两国的破产重整法律却有着共同的目标:尽可能拯救那些能够生存下去的公司,使其全部或者大部分业务得到保留,持续经营。该目标建立于这样一个理念之上:破产重整法存在的合理性在于,一堆用于持续经营的资产的总和大于单个财产零星出售的相加,也即哲学上所说“整体大于局部之和”。但这个观念,是否过时了呢?

于是,第二章的第二节重新思考了一个由来已久却又莫衷一是的核心概念:继续经营的价值(going-concern value)。正是这个价值的存在,把破产程序区分为清算和重整两部分才获得了理论上的合理性。重整可以最大限度地保存一个破产企业继续经营的价值,而清算就无此任务和功能。笔者认为,这种继续经营的价值尽管难以琢磨,但在某种程度上,在理论层面还是可以测量的,它存在于一部分但不是所有经营不善的企业中。

第二章第三节梳理了关于公司破产重整法立法意图与目标的诸多理论和假说。美国的贝尔德教授把破产法学者划分为两个主要阵营:传统主义者(traditionalists)和程序主义者(proceduralists)。^①两个阵营分别有自成一体的理论前提(prior beliefs)、倾向(preferences)和理论进路(approaches)。就算在程序主义者的阵营内部,学者们也因各自对于重整立法目标所持的不同立场被细分为市场与财产派(market and assets camp)和企业与法庭派(enterprise and forum camp)。前者把破产企业仅视为一堆等待再分配的财产,认为法律的目标在于最大化这堆财产的价值和更合理地分配这些价值。后者则强调挽救和保存一个企业,不仅仅是为了债权人和股东的利益,破产程

^① D. G. Baird, "Bankruptcy's Uncontested Axioms", *Yale L. J.*, No. 108, 1999, pp. 576-577.

序的主要功能也是为了给因经营失败而受损的所有利益相关者一个共同行动和讨论损失分配的法律平台。^① 理论上的分歧通常涉及的是根本原则、立场上的对立，以及对基本事实“罗生门”式的相反认定。尽管分歧巨大，但学者们还是在某些方面达成了共识。例如，所有的学者都同意公司重整的核心问题之一是如何最大化企业财产及其持续经营的价值，并如何在公司选民（corporate constituents）之间分配该价值。他们所争议的仅是实现价值最大化的方法、谁的利益需要更多保护以及应当如何进行利益分配。大多数学者在分析这些问题时都不约而同选择了一种合同主义的进路（a contractualism approach）来解释破产法的本质，即将破产法视为当事人之间订立的一份契约。但将法律视为契约并不能真正平息理论上的争议。原因很简单，根本的分歧恰恰在于谁是这个合同的当事人和究竟该如何确定他们之间的权利义务。这是一个关乎信仰而非关乎理性的问题，只有对破产重整真相的不懈寻找才是逐步减少学者间分歧的唯一办法。此外，本节重申了以协商为导向的破产重整制度（bargaining-oriented reorganization）是唯一能用来实现多重法律目标的单一法律框架。这种以协商为特点的重整制度之所以合理，关键在于它在最大化社会财富的同时能有效地控制企业经营失败的外部成本（externalities）。

本书第三章旨在介绍英国当代的破产拯救制度，包括经 2002 年《企业法》（*Enterprise Act*, 2002）重新铸造后的新破产管理制度（Administration），以及新旧两种公司自愿安排（Company Voluntary Arrangements, CVA）和相关的案例。2002 年《企业法》附录 16 的第 248 条规定了一种改良后的破产管理制度（已于 2003 年 9 月 15 日起生效并几乎完全取代了 1986 年版的旧模式，因此又被称为管理制度的 2003 年版模式）。第三章第一节首先略述了新破产管理制度的流程，分析了改革带来的种种变化，之后评价了实践中越来越多的案子

① A. Flessner, "Philosophies of Business Bankruptcy Law: An International Overview", in J. S. Ziegel (ed) *Current Developments in International and Comparative Corporate Insolvency Law*, Clarendon Press, Oxford, 1994, pp. 23 - 24.