

Law Review of
Corporate Reorganization
& Restructuring

公司重整 法律评论

第 1 卷

Volume 1

李曙光 郑志斌 主编



法律出版社
LAW PRESS · CHINA

**Law Review of
Corporate Reorganization
& Restructuring**

公司重整 法律评论

第 **1** 卷

Volume 1

李曙光 郑志斌 主编



法律出版社
LAW PRESS · CHINA

图书在版编目(CIP)数据

公司重整法律评论. 第1卷 / 李曙光, 郑志斌主编.
—北京: 法律出版社, 2010. 12
ISBN 978 - 7 - 5118 - 1565 - 1

I. ①公… II. ①李…②郑… III. ①公司法—研究
—中国 IV. ①D922. 291. 914

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2010)第 245633 号

© 法律出版社·中国

责任编辑/卫蓓蓓

装帧设计/乔智炜

出版/法律出版社
总发行/中国法律图书有限公司
印刷/固安华明印刷厂

编辑统筹/学术·对外合作出版分社
经销/新华书店
责任印制/吕亚莉

开本/787×960 毫米 1/16
版本/2011 年 1 月第 1 版

印张/27.75 字数/419 千
印次/2011 年 1 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)

电子邮件/info@lawpress.com.cn

销售热线/010-63939792/9779

网址/www.lawpress.com.cn

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:

第一法律书店/010-63939781/9782 西安分公司/029-85388843 重庆公司/023-65382816/2908
上海公司/021-62071010/1636 北京分公司/010-62534456 深圳公司/0755-83072995

书号:ISBN 978 - 7 - 5118 - 1565 - 1

定价:48.00 元

(如有缺页或倒装,中国法律图书有限公司负责退换)

序

公司重整制度发轫于美国十九世纪末的那场铁路扩张。当时美国经济的迅猛发展推动了对铁路交通运输的强烈需求,精明的投资者纷纷转向铁路投资,船王范德比尔特以六十多岁的高龄转行投资铁路,遂成铁路大王,就是一个经典的案例。修建铁路耗资巨大,非一两个投资人之力所能及完成,所以投资又带动了大规模的债券发行。当时美国铁路公司发行的债券不仅覆盖美国本土,更远销欧洲大陆。

可是,由于投资热情过分高涨,许多铁路公司在一味追求“做大”的高歌猛进中纷纷陷入现金流危机。现金流危机导致无法按期支付大量的债券。面对铁路公司的债务危机,债券持有人、投资银行以及债务人及其股东达成共识:重组铁路公司的债务结构使之摆脱债务危机维持营运比清算更符合各方当事人的利益。于是,一种称为股权式接管(equity receivership)的拯救模式应运而生,这就是现代重整制度的起源。

重整制度应拯救公司危机而生,在其随后一百余年的演变过程中历经制定法与判例法的修改与完善。我们今天所看到的重整制度是美国1978年破产法第11章通过制定法的形式所“固定”下来的制度。美国破产法第11章的基本框架已经被北美、欧洲、亚洲以及大洋洲等多个国家的破产法立法所吸收。中国新破产法所规定的重整制度亦如此。但是,公司重整制度本质上是一种谈判(bargaining)制度,公司重整的复杂性使得立法者不可能事前通过规则(rule)的形式事无巨细地为当事人规定好谈判所遵循的规则。比如,公司重整中一个重要的规则,绝对优先权规则(Absolute Priority Rule),名为规则,实为一个标准(standard)而已。立法者只能制定一个当事人遵守的标准,具体条件如何设定,需要当事人事后谈判。所以,制定法实际上只能起到一个示范或者告知的作用。公司重整制度的原则与规则只能也必须通过实践中的判例一步一步地

演化和完善。美国的公司重整制度的精髓和实用的核心部分其实都在判例之中。

基于以上的缘由,因应中国破产法三年来的实践,我们中国政法大学破产法与企业重组研究中心与金杜律师事务所经反复商讨,决定创办一种回应现实问题的公司重整法律刊物,《公司重整法律评论》第一卷就是在这—背景下与读者见面了。我们的指导思想清晰而明确:直面公司重整中涉及的各种问题,寻找解决问题的实用的理论支撑和技术方法。但是在面对中国问题的时候,我们坚持用世界眼光。所以我们既致力于引进世界最前沿和最成熟的重整理论,也关注世界最前沿的案例及其解决方法,更注重把这些世界理论和方法与中国的实践相结合并探索中国特点的理论和方法。所以,这本杂志是“问题导向”的,也是“实证导向”的。也就是说,我们提供理论,但绝不沉浸在宏大的理论叙事中,而是提供回应实践的理论,解决问题的理论,指导未来的理论。而且,我们不仅探索理论,更提供实证技术,因为重整就是一门渗透着理论的公司拯救艺术。相信读者从目录上就可以管窥本书的匠心所在。

当然,《公司重整法律评论》的未来之路不仅需要编辑团队的努力与坚守,更需要广大读者的批评与鼓励。我们将定期出版,并特在中国破产法网(www.chinainsol.org)设立网站评论,期望读者朋友的积极反馈。

最后,我要特别感谢 Harvey R. Miller 教授、Douglas G. Baird 教授、Stephen J. Lubben 教授、Mark J. Roe 教授、David K. Skeel 教授和 Christopher W. Frost 教授等这些大牌的破产法专家慷慨同意我们将其文章译成中文出版。同时感谢法律出版社学术·对外分社朱宁分社长、卫蓓蓓编辑为本书出版所付出的诸多努力。

是为序。

李曙光

2010 年 12 月岁末于京蓟门法大书斋

目录

Contents

序

李曙光/1

【实证】

中国破产法实施三年的实证分析

——立法预期与司法实践的差距及其解决路径

李曙光 王佐发/3

新破产法框架下国有企业破产重组问题研究

国务院国有资产监督管理委员会企业改组局课题组/40

中国公司重整实证研究

郑志斌/71

【理论】

破产重整中公司治理的理论、现实与实用主义

Christopher W. Frost | 王佐发 魏 玮 译 | 李曙光 校/117

中国重整程序中的公司治理结构问题研究

张 婷/169

由从属受偿到平等受偿

——破产诉讼中股权请求权法律地位的国际比较

Janis Sarra | 王佐发 熊玉菲 译/210

【案例】

克莱斯勒破产案评论

Mark J. Roe/David K. Skeel | 王佐发 译/263

从雷曼破产重整案展望金融衍生交易对公司重整制度的挑战

Stephen J. Lubben | 王佐发 译 | 李曙光 校/312

日航公司在美跨界重整案例评析

——以美国跨界破产立法为中心

吴丹波/339

【业界】

破产重整的新思维

Douglas G. Baird | 张钦昱 译 | 李曙光 校/363

破产重整五十年(1960~2010)回溯

Harvey R. Miller | 张钦昱 译 | 李曙光 校/402

【数据】

附录一:我国上市公司重整基本情况汇总 /417

附录二:我国非上市公司重整基本情况汇总 /422

CONTENTS

[Empirical Research]

- An Empirical Research into the Three-Year
Implementation of China ' s Bankruptcy Law: The
Gaps between Legislation Expectancy and Practice
and the Future Road Li Shuguang ,Wang Zuofa/3
- The Bankruptcy Reorganization of State-owned
Enterprises under the New Bankruptcy Regime
The Enterprise Restructure Department of the State-owned
Assets Supervision and Administration
Committee of the State Council/40
- An Empirical Research into the Corporate Reorganization in China
Zheng Zhibin/71

[Theoretical Discussion]

- The Theory, Reality and Pragmatism of Corporate
Governance in Bankruptcy Reorganizations
Christopher W. Frost;
Translator,Wang Zuofa and Wei wei;
Proofreader of Translation, Li Shuguang/117
- The Governance Structure in Corporate Reorganization in China
Zhang Ting/169

- From Subordination to Parity: An International
Comparison of Equity Securities Law Claims in
Insolvency Proceedings Janis Sarra;
Translator, Wang Zuofa and Xiong Yufei/210

【Case Study】

- Assessing the Chrysler Bankruptcy
Mark J. Roe & David K. Skeel;
Translator, Wang Zuofa/263
- The Challenge of Financial Derivatives on Chapter 11:
Analysis Starting from the Bankruptcy of Lehman
Brothers Stephen J. Lubben; Translator, Wang Zuofa;
Proofreader of Translation, Li Shuguang/312
- A Case Study on the Cross Border Reorganization of
Japan Airline Wu Danbo/339

【Review and Prospect】

- The New Face of Chapter 11
Douglas G. Baird; Translator, Zhang Qinyu;
Proofreader of Translation, Li Shuguang/363
- Bankruptcy and Reorganization through the Looking Glass
of 50 Years Harvey R. Miller; Translator, Zhang Qinyu;
Proofreader of Translation, Li Shuguang/402
- Appendix A: General Data of the Reorganization of
Listed Corporations in China /417
- Appendix B: General Data of the Reorganization of Non-
Listed Corporations in China /422

【实证】

中国破产法实施三年的实证分析

——立法预期与司法实践的差距及其解决路径

李曙光* 王佐发**

目 次

引言

一、我国当前的破产法律体系与法律实施概况

二、重整制度在我国的立法和司法实践

(一)我国重整的基本立法框架

(二)现实中的重整实践

(三)重整立法的预期与现实之间的差距

(四)立法预期与实践之间差距的解释

三、和解制度的立法和司法实践

(一)和解的基本立法框架

(二)司法实践

(三)立法预期与司法实践差距的解释

四、清算制度的立法和司法实践

(一)基本立法框架

(二)清算立法的预期目标与现实挫折

(三)对破产法实施中发生的有关重整与清算程序选择争议的典型案例的解释

五、破产法立法中管理人角色定位模糊及其对司法实践产生的影响

六、国际金融危机对中国破产法提出的挑战

(一)主要国家破产法因回应国际金融危机而对跨界破产规则的调整

* 李曙光,中国政法大学教授,博士生导师,中国政法大学破产法与企业重组研究中心主任,全国人大财经委企业破产法起草小组成员。

** 王佐发,吉林师范大学教师,中国政法大学破产法与企业重组研究中心研究员。

(二) 国际金融危机对中国破产法应对跨界破产提出的挑战

七、转型背景下我国企业破产法的发展路径

(一) 转型背景下制约中国破产法律制度良性发展的因素

(二) 转型背景下我国破产法发展的未来之路

结语

引言

我国2006年《企业破产法》(以下简称《破产法》)自从2007年6月1日正式实施以来已经走过三个年头。《破产法》从立法体例、结构到内容,都堪称一部充分反映世界破产法最新理念的为市场经济量身定做的先进破产法。一位资深的香港执业律师认为从形式上看,该法的先进性超过市场经济法制更发达的香港的破产法立法。^[1]但是这样一部反映先进市场经济理念的《破产法》适用于我国由计划经济向市场经济转型时期的转型经济背景会产生什么效果?立法预期与司法实践之间是否吻合?如何填补立法与现实之间的差距,使得市场经济导向的破产法真正成为我国经济转型的助推器?本文将从实证层面分析《破产法》实施过程中表现出来的立法和现实之间的差距,并从理论和实践两个方面提出解决路径。

本文的结构共分七个部分:第一部分介绍我国当前的基本破产法律体系以及破产法实施的基本状况;第二、三、四部分分别介绍重整、和解以及清算制度的具体实施状况,法律实施与立法预期目标的差距;第五部分在第二、三、四部分的基础上进一步阐述我国破产管理人制度立法设计上存在的问题及其对实践产生的影响;第六部分阐述金融危机推动跨界破产带来的新发展及其对我国破产法立法带来的冲击;第七部分对立法与实践之间的差距作出总结性解释,并对解决路径提出相应的构想。

[1] Rrahm Ridler, Restructuring in the PRC—The Outsider Looking In, INSOL World—Fourth Quoter 2009, p. 31.

一、我国当前的破产法律体系与法律实施概况

随着 2006 年全国人大制定的新破产法的通过和最高人民法院(以下简称最高院)随后一系列司法解释的推出,中国大陆法域内形成了一套完整的破产法律体系。该体系主要由制定法和司法解释两部分组成。制定法由全国人大制定,司法解释由最高院制定。当前的制定法是由全国人大于 2006 年 8 月制定并于 2007 年 6 月开始实施的。^[2] 为了配合《破产法》的实施,最高院陆续制定了几部相关的司法解释,包括:《最高人民法院关于〈中华人民共和国企业破产法〉施行时尚未审结的企业破产案件适用法律若干问题的规定》;^[3]《最高人民法院关于审理企业破产案件指定管理人的规定》;^[4]《最高人民法院关于审理企业破产案件确定管理人报酬的规定》;^[5]《最高人民法院关于债权人对人员下落不明或者财产状况不清的债务人申请破产清算的案件如何处理的批复》;^[6]《最高人民法院关于审理民事案件适用诉讼时效制度若干问题的规定》^[7]等。另外,作为回应《破产法》实施三年来出现的一些问题,最高院正在起草一部《破产法》的司法解释,目前的草案已经有三百多条,预计三年内出台。在此之前有望先出台一部指导上市公司破产的司法解释。

破产法的适用范围扩大到所有的企业法人,^[8]在借鉴吸收美国破产法第 11 章的基础上规定了重整制度和管理人制度,还在债权人会议和债权人委员会制度方面加强了对债权人的保护。这些突破和创新使得该法具备了现代破产法律制度的基本元素。

破产法引进了先进的市场导向的破产模式,却没有带来预期中的破产案件的增加。以下是 1998 年至 2009 年中国大陆法院每年受理的破产案件的数据图,图示表明《破产法》实施三年来我国法院每年受理的

[2] 在 2007 年 6 月以前调整企业破产的制定法是 1986 年全国人大制定的破产法。

[3] 2007 年 4 月 23 日,法释[2007]10 号。

[4] 2007 年 4 月 4 日,法释[2007]8 号。

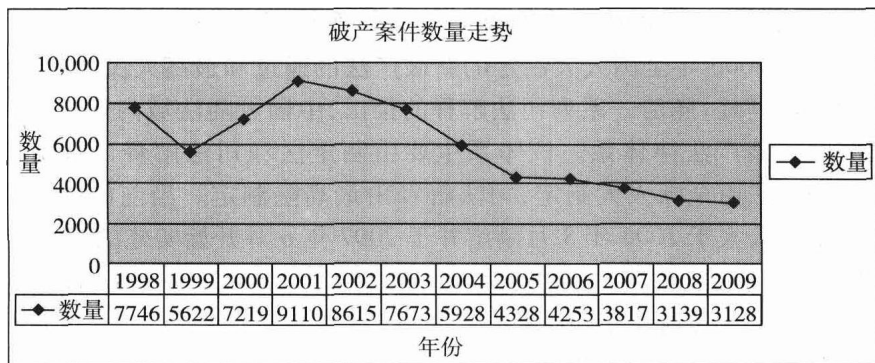
[5] 2007 年 4 月 4 日,法释[2007]9 号。

[6] 2008 年 8 月 4 日,法释[2008]10 号。

[7] 2008 年 8 月 11 日,法释[2008]11 号。

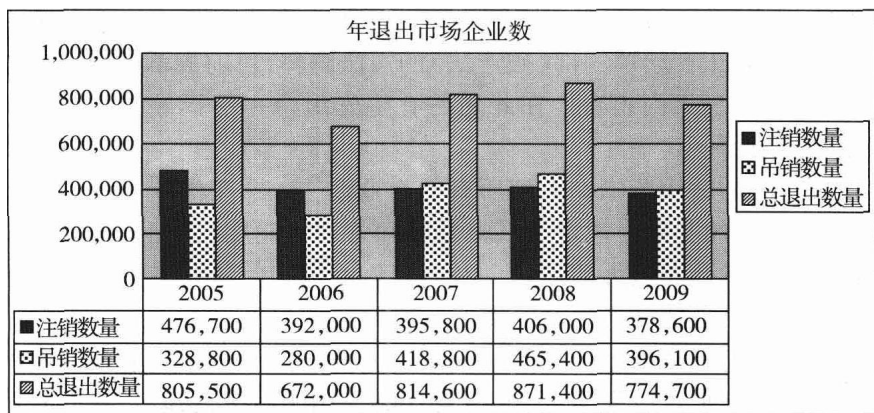
[8] 1986 年破产法只适用于国有企业。另外,其他不属于企业法人的经济组织的破产清算也可以参照破产法。

破产案件数量反而下降了。



(数据来源:最高人民法院与中国政法大学破产法与企业重组研究中心)

另外一组数据可能更直观地反映破产法在市场经济实践中的处境。以下是 2005 年至 2009 年中国大陆每年退出市场的企业的数据图:



(数据来源:最高人民法院与中国政法大学破产法与企业重组研究中心)

从图示的数据可以看出,从 2005 年到 2009 年我国每年从市场上退出的企业数量基本徘徊在 80 万家左右。2006 年达到最低点,即 672,000 家;而 2008 年达到峰值,即 871,400 家。这与 2008 年受全球性金融危机的影响、中国正经历一场经济萧条、许多企业陷入经营困境这个市场经济环境是相吻合的。但是,每年这么多企业退出市场,真正申请破产的企业数量却这样少,形成鲜明的对比。

根据《公司法》、《破产法》等法律和相关的行政机关条例的规定,

企业可以根据章程规定主动选择终止,也可由工商局吊销营业执照而终止。终止的企业失去营业能力,但仍具有法律人格。终止的企业必须由清算组根据公司法进行清算之后才能到工商局申请注销。如果经过清算程序后尚有剩余财产,则把剩余财产分配给股东,然后清算组到工商局申请注销;如果清算组发现企业财产不足以清偿全部债务,则公司法上的清算程序转化为破产清算程序,按照破产法的规定对债权人进行清偿。问题是,实践中相当一部分企业为了逃避债务不经过清算程序就退出市场。2008年我国市场上退出的企业达到最高峰,但破产案件数量却在原本极低的基数基础上又下降了。可以假定有相当一部分企业本应该适用破产法退出市场却选择了逃避:不经破产清算就直接注销,或者甚至被吊销后不经注销就退出市场。这种假定可以通过许多案例得到证实,以我国市场经济最发达的浙江省为例。2008年浙江省仅有60例破产案件,但是当年许多媒体报道浙江由于受到金融危机影响许多企业主或高管扔下资不抵债的企业弃之不管而神秘消失。^[9]2008年广东省东莞等地企业主扔下企业和职工自行出逃的案例也不时出现在媒体上。

尽管破产清算案例整体上不多,我们倒是发现了许多重整案例。尤其是一些大的上市公司纷纷申请适用重整程序作为实现企业转机的工具。截至本文完成时,各级法院已经受理了25家上市公司申请重整案例。另外还有许多上市公司在考虑适用重整程序解困。非上市公司重整案例也出现了一些。截至2009年10月28日,共有大约80多家非上市公司申请破产重整。^[10]

《破产法》对陷入流动性困境的企业提供了三个制度选择:重整、和解以及破产清算。《破产法》的第八章规定重整制度,第九章规定和解制度,第十章规定破产清算。法律篇章结构反映出这是一部拯救型的破产法。立法鼓励陷入流动性困境的企业先选择拯救程序,只有确实没有拯救的能力或者价值的企业才选择破产清算作为最后的选项。另外,破产法对金融机构破产作了特别规定,即银行、证券公司、保险公司

[9] 参见吴晓峰:“新破产法实施以来破产案件不升反降”,载法制网, <http://www.legaldaily.com.cn> (最后登录时间2010年2月11日)。

[10] 这个数字是2009年11月举行的中国政法大学破产法与企业重整研究中心年会上金杜律师事务所提供的。

等金融机构破产,由金融监管机构向法院申请重整或破产清算。^[11]

为什么破产法的制度供给并没有得到充分的需求回应?破产法的立法预期与实践操作存在哪些差距?如何在现实的约束条件下不断改善中国破产法律制度的适用环境,使破产法更好地推动我国市场经济转型?以下将通过破产法实施以来的典型案例展示企业具体适用三个制度选择的情况,并通过这些案例展示新破产法带来的新的立法创新,主要是管理人制度和重整制度在实践中的具体适用情况。在此基础上从理论和实践层面回答这些问题。

二、重整制度在我国的立法和司法实践

我国《破产法》第八章规定的是重整制度。第八章是在借鉴《美国破产法》第11章的基础上制定的。《美国破产法》第11章起源于19世纪末铁路扩张时期。为了支持扩张,铁路公司在北美和欧洲大量发行债券。许多铁路公司在营运过程中遭遇现金流困境而无法偿还到期债务,遂出现财务危机。铁路公司的资产结构特点决定了保留公司的营运价值比清算对包括债权人在内的各利益相关人更有利,所以当时代表债权人的投资银行发明了股权接管(equity receivership)这种解困模式,通过这种模式使得困境公司在保留营运的条件下调整利益相关人的权益,重组财务结构,摆脱债务。股权接管成为当代重整制度的起源。^[12]

但是,破产重整制度随着市场经济的发展从理念和操作方法上都发生了巨大的变化。发轫于铁路重整案的传统重整理念是保留企业的经济和法律实体。基于对法律实体和经济实体之间的关系的更深入的认识,现代重整的理念已经转向最大化破产财产(bankrupt estate)的价值。在此基础上,《美国破产法》第11章实际上已经成为一个实现破产财产价值最大化的操作平台。所以,预重整、重整出售、重整清算等操作方法更频繁地出现在当代重整案件的操作中。^[13]从形式上看,我国

[11] 《破产法》第134条。

[12] 关于股权接管制度参见 David A. Skeel, Jr., An Evolutionary Theory of Corporate Law and Corporate Bankruptcy, 51 VAND. L. REV. 1325, 1355-57 (1998)。

[13] 关于美国破产法的当代发展参见 Douglas G. Baird, The New Face of Chapter 11, 12 Am. Bankr. Inst. L. Rev. 69 (2004)。