

去产能必须完善中国破产重整制度

来源：财经 作者：无 日期：2016年06月13日

经济结构转型的成功,离不开有效率的制度供给,这些可能的制度供给中包括破产重整制度

□ 王佐发/文

2015年中央经济工作会议把“去产能”列入2016年结构性改革的五大任务之首。此后,“去产能”成为中国社会经济生活中的热词。

与“去产能”同时进入公共讨论话题的另一个热词是“僵尸企业”。根据2016年3月19日《经济观察报》的一份报道,当前已经有27个省份明确将“去产能”作为2016年工作重点。重庆、贵州、甘肃、广东、山西、河北、河南等多个省份纷纷制定细化方案和试点计划,重点是淘汰落后产能、僵尸企业退出、战略性兼并重组、国企内部改革。

来自官方和学界的讨论中,去产能、去僵尸企业、调结构的制度供给中,都离不开一种重要的法律制度,即破产制度。改革当前破产制度的呼声很高涨。

去产能不是一两年的事,这是一个经济结构转型升级的过程,可能需要更长的时间才能完成。经济结构转型的成功,离不开有效率的制度供给,这些可能的制度供给中包括破产重整制度。

欧美市场经济体应对经济危机都会调整破产重整制度,以便适应经济走出危机的需求。所以,研究国际上去产能化解经济危机的历史经验,改革和完善中国有关法律,包括破产重整的法律制度,应该成为当前去产能工作中的一个重要方面。

美国通用经验

去产能、淘汰僵尸企业、调结构与破产制度有什么关系?

美国通用汽车重整案颇为典型。通用的重组,既是一个运用破产重整拯救困境企业,也是一个运用破产清算去产能从而达到调结构的成功案例。

2007年,通用陷入严重的财务和经营危机,年度亏损达387亿美元。2008年,通用危机进一步加深,销售额下降了45%。2008年11月7日,通用认为如果不采取措施进行财务、资产与营业的全面重组,到2009年中期左右,其现金流将陷入枯竭,并导致彻底破产。

通用求助政府给予融资,政府要它拿出可行的重组方案。第一次方案未通过,第二次通过了,方案是根据美国破产法第11章“破产重整制度”制定的,具体制定者是通用聘请的美国著名专业重组机构Alix Partners和华利安等一批从事破产重整的市场中介组织。

在破产重整制度下,这种对陷入困境的债务人企业进行财务与营业全面重组的方案称为“重整计划”(plan of reorganization)。根据通用的重整计划,通用将从资产、债务、股权、经营等方面进行全面重组,具体做法是建立一家新通用公司,将通用旗下的雪佛兰、凯迪拉克、别克、GMC商务之星等具有营运价值的品牌及其他优质资产装入,并将销售重心由欧美转向中国及亚太地区,同时大幅度地削减经销商数量等。

新通用利用政府的融资购买通用的优质资产,同时政府的融资转成新公司的股权;部分通用的原债权、如政府之前救助通用产生的担保债权,代表通用职工权益的汽车公司退休医疗保险信托(VEBA)权益等也转成新公司的股权。而通用的老公司则成为清算公司,悍马、土星、赛博等汽车品牌,以及其他不良资产留在老公司进行有秩序的清算。

2009年6月1日,通用向法院申请破产重整,并提交了之前制定的重整计划。法院经审查很快批准了重整计划。通用走出破产重整程序,新通用诞生。美国政府在新通用获得60.8%的股权,英国女王代表加拿大政府和安大略政府持有新通用11.7%的股权,VEBA持有新通用17.5%的股权,余下的10%股权由无担保债权人持有。

重整后的新通用继续在法院和债权人的监督下,实施重整计划规定的财务重组计划和经营计划,包括在全球范围内重新调整品牌战略、降低生产和销售成本、削减高管薪酬等。比如,根据新通用欧洲区域的重组计划,重组欧宝(Opel)和沃克斯豪尔(Vauxhall)品牌,降低欧洲产能20%,每年降低劳动成本3.23亿美元。

2010年11月17日,重整后的新通用完成美国历史上当时最大规模的IPO,募集资金201亿美元。美国政府借新通用上市机会减持一半的股份,其对通用持股的股权比例从61%下降到33%。此后,通用与美国财政部谈判回购余下的股份,2012年12月20日,双方达成协议,以

当前通用股票的市场价加上 8%的溢价回购美国政府持有的剩余 5 亿股份中的 2 亿股份,剩下的 3 亿股份由美国政府选择在余下的 12 个-15 个月之内按照市场价格通过公开市场出售给通用。至此,美国政府完全退出通用,其救助通用所花费的融资也得以套现。“瘦身”后的通用重新恢复活力。

同时,通用继续聘请 Alix Partners 对旧通用的资产进行变卖处置,使之有序退出市场。Alix Partners 尽量把通用不用的品牌出售出去。对悍马和土星品牌,经过多次努力出售未果,旧通用不得不宣布弃用这些品牌。对位于瑞典的萨博品牌,经过努力,2010 年 2 月 23 日,旧通用终于把萨博出售给瑞典的世爵(Spyker Cars)公司。

综上,通用既运用破产重整制度把优质资产盘活、恢复生机,又通过破产清算程序,把悍马、土星等僵尸企业淘汰出去,并降低欧洲区的产能。重整后的通用在生产、销售和财务上的结构都得到了优化。通用也运用破产清算淘汰落后产能,达到去产能、瘦身健体的目的。

中国破产重整制度被扭曲

中国的破产法也引进了破产重整制度。但是,中国破产重整在实践中出现一些问题。当前,在去产能、淘汰僵尸企业、调经济结构的形势下,一些地区或一些案例却用破产重整把僵尸企业保护下来,对经济结构逆向调节。

如,一家经营钢铁贸易的大企业,盲目扩张、钢铁市场过剩,陷入困境,出现近 150 亿元的债务违约。母公司将它送进法院进行重整,名为“重整”,实际是以减债、推迟还债消除债务危机,延长其生命。担任管理人的律师拟定的“重整计划”,减债 60%,推迟八年还债 40%。重整计划中既没有资产重组,也没有经营计划,推迟八年偿还的 40%债务,如何能够清偿也没有交代。“重整计划”遭到包括担保债权人在内的多数债权人的反对,两次讨论表决都通不过。重整计划通不过,本该清算,法院却以“强制批准”的法律规定“批准”了重整计划。就这样,一个僵尸企业借助破产重整被保护了下来。

那么,中国破产重整制度的问题出在哪里?

破产重整制度是一种先进的困境企业拯救制度。这种制度发端于美国的市场经济实践。19 世纪末美国铁路行业出现危机,以华尔街投资银行为主的中介机构协调市场主体创建了破产重整制度,并得到当时法院的认可。这种制度经过 100 多年的演化和完善,被证明是处置企

业危机的有效制度。尤其是 2008 年金融危机期间,包括北美和欧盟在内的很多市场经济体都充分利用这一制度处置陷入危机的企业和行业,取得很好的效果。通用重整就是一个典型的例子。

为何中国的司法实践中破产制度却走样,甚至对经济结构起到逆向调节作用?原因是中国的破产法虽然引进了美国破产法第 11 章,但同时又在重整制度里糅进大陆法系的管理人制度,再加上中国的行政力量特别强,管理人制度行政化,破产重整制度因而被扭曲。

美国破产法第 11 章规定的破产重整制度被称为“债务人自行管理”(Debtor-In-Possession, 下称 DIP)制度。根据 DIP 制度,法院对进入破产重整程序的债务人原则上不指定管理人,而由债务人自行管理,由债务人、债权人、重组方等各个利益方聘请财务顾问、法律顾问,互相进行谈判、协商、博弈,最后达成各方利益平衡的重整计划。

这种制度的核心理念是由熟悉债务企业和市场信息的市场主体,和具备专业知识的中介机构掌控重整程序,由市场主体通过谈判、协商达到各方利益平衡,制定出各方认同的重整计划。

而指定外部人为管理人掌控重整程序,被指定为管理人的外部人不是市场主体,缺乏市场信息,也缺乏协调各市场主体的专业知识,因而往往导致重整失败。

此外,重整制度为了防止债务人利用其对企业的控制权损害债权人和股东的利益,还规定了配套的监督制衡机制,如果债权人认为债务人的管理层或者控股股东在破产重整之前实施了损害公司利益的行为或者交易,可以申请法院指定一个管理人审查债务人破产重整之前的交易或者行为,并监督债务人在重整中可能有的欺诈行为,但管理人只是起到监督作用,并不掌控重整程序。所以,按照 DIP 制度实施的重整,是市场主体在专业人员的协助下实施的市场化企业拯救模式。这种模式被一些市场经济国家所采用,证明是有效的。通用汽车的重整过程是这一模式的典型样本。

管理人制度行政化

中国破产法源于大陆法系,而大陆法系的破产法偏重清算,规定对进入破产清算的债务人都必须由法院指定管理人,中国破产法的管理人制度就是这样来的。但是,中国新破产法也吸收引进了美国破产法第 11 章,即 DIP 制度。DIP 即破产法第 73 条与第 80 条第 1 款。根据这

两条的规定,经法院批准,债务人可以在管理人监督下由债务人自行管理财产和营业事务、并负责制定重整计划,即法院指定的管理人只起监督作用,不主导重整。但是,最高法院 2007 年制定的《关于对进入破产程序的债务人指定管理人的规定》(下称《规定》)仍然沿用大陆法系的思想,要求对进入破产程序的债务人指定律师与会计师为管理人,并且要指定当地的律师与会计师为管理人,并由管理人主导破产程序。如果《规定》只适用破产清算,这是可以的。如果《规定》也适用于重整,显然与破产法第 73 条和第 80 条第 1 款相违背。实践也证明《规定》不适合重整,但《规定》颁布后,破产清算和重整的司法实践都统一适用《规定》。

根据几年来的破产重整司法实践,按照《规定》进行的破产重整一般会出现以下后果:

(1)因为进入重整程序之后法院强制性指定管理人接管重整中债务人的经营管理权,申请重整就意味着债务人(或其控股股东)失去对自己企业的控制权,所以,很多需要申请重整保护的债务人,尤其是民营企业债务人宁愿眼看着企业深陷困境,也不愿意申请重整,从而错失起死回生的机会。

(2)有的上市公司在陷入困境时,如浙江某大型上市公司,债务人的实际控制人依据证监会对重大资产重组的有关规定,聘请专业的市场中介实施救助,经过债权人、债务人的谈判、协商,达成基本的救助方案后申请重整。但法院受理重整申请,指定当地的律师事务所为管理人,该律师事务所是政府的法律顾问,实质是背后的当地政府主导重整,把之前参与救助的专业机构排除在外。律师事务所与政府官员不了解交易所的规则,而他们的主要出发点是保护工人就业,因此,为吸引重组方,不惜牺牲债权人和投资人的利益,最后导致重整失败而清算,债权人的清偿率只有 1.3%,而境内外的投资者均一无所有。

(3)有些地方法院指定清算组为管理人,而清算组的组成是由当地政府官员与律师组成,实质掌控重整的是当地政府,这类案例往往通过大幅度削减债务人的债权来拯救企业,从而引起债权人对破产重整的抵制。总之,地方政府干预并控制重整,使得市场化的破产重整制度演化成地方官员操控的行政化重整。

(4)破产法规定的强裁制度进一步强化了法院对重整的控制权,从而进一步强化了以上三个负面结果。所谓“强裁”,是指法院可以不顾当事人表决反对重整计划而强制裁定批准重整计划。这个制度本来意在制衡破产重整中的机会主义者,提高重整效率。但是,这个制度在中国司法实践中被滥用了。结果是,只要债权人或者中小股东对重整计划不满意,重整程序的控制者就可以申请法院强裁。这也是我们看到在重整中,债权人被大幅度减债的重整计划屡屡

过关的一个重要原因。

虽然最高法院有关领导指出“规定”不适合重整,如,2008年,时任最高法院主管破产重整的副院长在破产法论坛发言时认为:“最高法院对新破产法的三个司法解释包括指定管理人的规定不足以完全适应审判实践的需求,进入破产程序的绝大多数上市公司的破产案件并不是采取破产清算,而是采取重整的方式,涉及到重大资产重组、经营模式选择、引入新出资人等商业运作内容,在指定管理人时应吸收相关部门和专业人士参加。”

2009年《最高人民法院关于正确审理企业破产案件为维护市场经济秩序提供司法保障若干问题的意见》第12条指出,“企业重整中,因涉及重大资产重组、经营模式选择、引入新出资人等运作内容,重整中管理人的职责不仅是管理和处分债务人财产,更要管理债务人的经营业务,特别是制定和执行重整计划。人民法院指定管理人时,应当注意吸收相关部门和专业人士,根据实际情况选择指定的形式和方式,以便产生合格的管理人。”

同时,新破产法实施早期,进入重整程序的多数是上市公司,他们根据最高法院有关指示并结合证监会关于上市公司重大资产重组聘请有资质的财务顾问和法律顾问的要求,由债务人的实际控制人与专业机构组成清算组,法院受理后指定清算组为管理人,使重整取得了成效。

但是,最高法院并没有制定破产重整的司法解释,致使在司法实践中,一些地区的法院仍然按照2007年的《规定》指定当地的律师为管理人,或者由当地的政府官员与律师组成的清算组指定为管理人,使重整管理人行政化。

需尽快完善破产重整制度

由于重整管理人的行政化,再加上“强裁”制度的滥用,使得中国当前的破产重整制度不能像美国等市场经济体那样发挥淘汰僵尸企业和落后产能并促进经济结构调整的作用,却起了逆向调节作用。所以,必须尽快完善中国当前的破产重整制度。

完善中国的破产重整制度,必须尊重破产重整制度的基本逻辑,摒弃错误的重整管理人制度,全面吸收国际上经得起破产重整理论和实践检验的DIP制度。所以,从长远来看,必须修改当前的破产法,以DIP制度为核心,完善破产重整制度。在破产法修改之前,作为过渡,必须由最高法院以应急通知的形式矫正破产重整制度实施中出现的问题。具体如下:

(1)对申请重整的债务人,应提出债务人企业具有的重整价值,重整后可以转亏为盈的初步经营方案。否则法院不能受理重整申请,以避免借重整的名义实际是用逃废债务保护僵尸企业的案例进入重整程序。

(2)不能按最高人民法院关于指定破产管理人的《规定》指定当地的律师或会计师为重整管理人(指定监督型管理人除外),也不能指定由当地的行政长官或律师组成的清算组为重整管理人,而应该按照破产法第 73 条和第 80 条第 1 款的法律规定,在管理人监督下实行债务人自行管理,由债务人或债务人的实际控制人聘请有资质的财务顾问和法律顾问协助债务人制定重整计划。同时,按照管理人、财务顾问和法律顾问对重整所作的具体贡献合理分配并支付报酬。

(3)允许债权人委员会、尤其是大型复杂的企业债权人委员会聘请财务顾问和法律顾问与债务人聘请的专业人士共同协商、谈判、拟定各方可接受的重整计划。

(4)禁止滥用强裁,如果债务人提交的重整计划未获多数债权人的同意,法院不能滥用强裁通过,而应聘请有经验的、有资质的专业机构进行评审,如果专家认为重整计划不公平,应该重新调整重整计划,不能滥用强裁批准。

作者为中国政法大学破产法与企业重组研究中心研究员