

# 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

---

[摘要] 中国《破产法》试图通过引进重整制度与管理人制度等先进的破产制度,实现其市场化破产导向的目标。但是由于转型期的经济社会环境制约,加上立法的缺陷以及对破产法功能认知的不足,导致立法预期并没有在司法实践中圆满实现。为了突破制约破产法实施的困境,有必要从立法、司法、行政与市场四个方面改善破产法发展的环境。

[关键词] 破产法 立法预期 司法实践 解决路径

[作者] 李曙光(1963年—),男,江西景德镇人,现为中国政法大学教授,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。研究方向为破产法、金融法、国有资产法等。王佐发(1979年—),男,吉林四平人,现为吉林师范大学教师、清华大学博士后,中国政法大学破产法与企业重组研究中心研究员。研究方向为破产法。

---

### 一、引言

我国《企业破产法》(以下简称《破产法》)自从2007年6月1日实施以来,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。<sup>[1]</sup>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

---

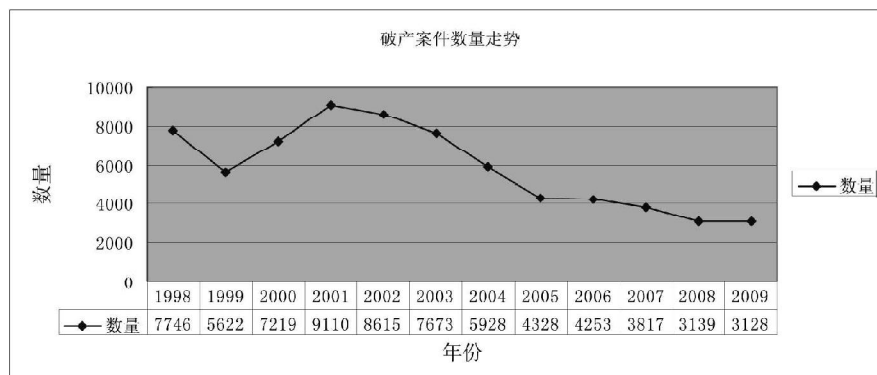
[1] Rraham Ridler, Restructuring in the PRC-The Outsider Looking In, *INSOL World*, Fourth Quoter 2009, p.31.

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做出总结性解释，并对解决路径提出相应的构想。

## 二、 我国当前的破产法律体系与法律实施概况

随着 2006 年新《破产法》的通过和最高人民法院（以下简称“最高院”）随后出台一系列司法解释，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。<sup>[2]</sup> 为了配合破产法的实施，最高院陆续出台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》；<sup>[3]</sup>《最高人民法院关于审理企业破产案件指定管理人的规定》；<sup>[4]</sup>《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》；<sup>[5]</sup>《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》；<sup>[6]</sup>《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》<sup>[7]</sup>等。另外，为了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》大司法解释，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司公司破产的司法解释。

新《破产法》的适用范围扩大到所有的企业法人。<sup>[8]</sup> 在借鉴吸收美国破产法第 11 章的基础上，规定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对债权人的保护。这些突破和创新，使得该法具备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，但是没有带来预期中的破产案件的增加。以下是 1998 年至 2007 年中国大陆法院每年受理的破产案件的数据图示：



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。

[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。

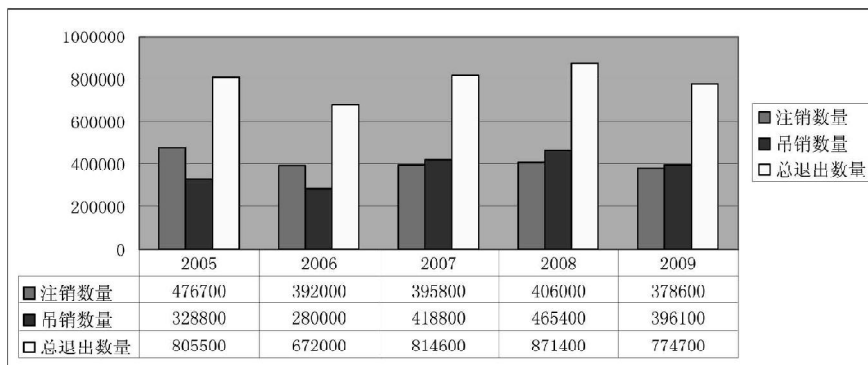
[6] 2008 年 8 月 4 日，法释〔2008〕10 号。

[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。

图示表明,《破产法》实施三年来,我国法院每年受理的破产案件数量没有上升反而下降了。

另外一组数据,可以更直观地反映《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示:



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80万件左右。2006年达到最低点,即67.2万件;而2008年达到峰值,即87.14万件。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吻合的。但是,每年这么多企业退出市场,但真正申请破产的企业数量这样少,这形成鲜明的对比。

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并神秘消失。<sup>[9]</sup>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。截止2009年10月28日,共有大约80多家非上市公司申请破产重整。<sup>[10]</sup>

《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》

[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组研究中心年会上金杜律师事务所提供的。

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》对金融机构破产做了特别规定，即银行、证券公司、保险公司等金融机构破产，由金融监管机构向法院申请重整或破产清算。<sup>〔11〕</sup>

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。

### 三、 重整制度在我国的立法和司法实践

《破产法》第八章规定重整制度。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。<sup>〔12〕</sup>

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关系的更深入认识，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。<sup>〔13〕</sup>可是，从形式上看，我国重整立法是以传统重整为导向设计的。

#### （一）我国重整的基本立法框架

《破产法》规定了宽松的重整申请条件。只要具备以下三个条件之一，申请重整就可以得到法院的受理：（1）债务人不能清偿到期债务，并且资产不足以清偿全部债务；（2）债务人明显缺乏清偿能力；（3）债务人有明显丧失清偿能力可能。<sup>〔14〕</sup>债务人和债权人可以直接向人民法院申请对债务人进行重整。债权人申请对债务人进行破产清算的，在人民法院受理破产申请后、宣告债务人破产前，债务人或者出资额占债务人注册资本十分之一以上的出资人，可以向人民法院申请重整。<sup>〔15〕</sup>重整期间重整中的公司既可以在管理人监督下由债务人管理，也可以由重整管理人管理。但重整计划的执

〔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).

〔14〕《破产法》第2条。

〔15〕《破产法》第70条。

行交给债务人,同时由重整管理人负责监督。<sup>[16]</sup>

为了配合立法对管理人的规定,最高院先后针对管理人制定两个司法解释。按照司法解释,符合条件的社会中介机构和个人均可向所辖区法院申请在该法院编制的管理人名册注册。管理人一般从受理破产案件法院所在地的管理人名册中通过摇号等方式产生。重大案件的管理人可以通过竞争投标的方式跨区产生。另外,有些案件可以由受理清算的清算组转化为管理人。司法解释还对管理人报酬做了相关规定。值得注意的是,由清算组转化为管理人是2006年《破产法》对1986年《破产法》的一种妥协。立法的本意是把这种妥协作为一种次要的辅助性制度安排,<sup>[17]</sup>但是在实践中这种模式却似乎占据了主导地位。

## (二) 现实中的重整实践

### 2.1 上市公司重整

《破产法》对中国证券市场产生很大的影响。此前,中国证券市场上有许多在困境中挣扎的ST上市公司。<sup>[18]</sup>由于中国证券市场的上市成本很高,使得ST公司仍然具有“壳价值”。所以,许多ST公司成为外部投资者重组收购或者内部控制股东保留的目标。但是,由于法庭外重组收购的谈判成本太高并且具有不确定性,庭外重组ST公司成功率并不高。许多ST公司在漫漫重组路上跋涉多年,仍然没有结果。《破产法》引进重整制度,为证券市场中的ST公司提供了新的低成本保牌方法,也为投资者提供新的曲线上市路径。

重整ST公司的另一个激励来自地方政府。因为保留一个上市公司的牌照对地方政府来说意味着良好业绩、更高的就业率和更好的形象,地方政府有强烈的激励对法院、债务人和债权人施加影响,重整ST公司。所以,自从《破产法》实施以来,在地方政府的操盘下,ST公司重整相对比较活跃。截至本文完成之日,已经有25家上市公司申请重整程序,<sup>[19]</sup>其中14家经过重整程序后已经恢复上市交易。<sup>[20]</sup>以下以\*ST华源重整案为例描述上市公司重整的概况。

ST华源从2005年到2007年连续三年亏损,根据上海证券交易所规则暂停上市。2008年8月,ST华源的一位债权人上海泰升富企业发展有限公司向上海第二中级人民法院申请对ST华源破产重整。9月,法院裁定受理。另外,上海泰升富企业发展有限公司本身就是ST华源的一个子公司,且二者隶属于同一个控制人——香港华润集团。所以,实质上还是债务人自行申请重整保护。鉴于ST华源是上海市第一家申请破产重整的上市公司,加上债权债务关系复杂,法院决定由清算组担任管理人,负责重整程序中公司的治理。清算组的组成包括:上海银监局、上海证监局、上海金融办、上海国

[16] 《破产法》第73、74、89、90条。

[17] 1986年破产法没有规定管理人制度。根据该法,主要由行政官员组成的清算组控制破产程序。新《破产法》规定有些案件可以由清算组转化为管理人,是为了实现1986年《破产法》向2006年《破产法》的顺利过渡。

[18] ST是指“特别处理”。根据深圳和上海证券交易所规则,如果上市公司持续两个会计年度的净利润为负值其股票名称前就被冠以\*ST的标志,以便警示投资者该公司存在退市风险。其他特别处理的公司股票前被冠以ST的标志。如果\*ST公司第三年仍然亏损,就暂停上市。暂停上市的公司如果其法定期间的最后一期年度报告显示盈利则可申请恢复上市,否则退市。另外,如果ST公司尚未完成股改,则ST或者\*ST前被冠以S标志。本文除非特别说明,均统称ST公司。

[19] 它们是:ST海纳、ST金化、ST兰宝、ST朝华、ST宝硕、ST星美、ST天颐(三安)、ST天发、ST华龙、ST北亚、ST长岭、ST华源、ST北生、ST鑫安、ST帝贤、ST九发、ST盛润、ST秦岭、ST深泰、ST丹化、ST偏转、ST夏新、ST新太、ST光明、ST中华。

[20] 这些公司是ST海纳、ST金化、ST兰宝、ST宝硕、ST星美、ST天颐(三安)、ST华龙、ST长岭、ST帝贤、ST九发、ST盛润、ST深泰、ST偏转、ST新太。

资委、华润医药集团相关人员、北京市金杜律师事务所。

重整计划于 2008 年 12 月 1 日得到所有表决组的通过。其基本内容包括两个方面：(1) 全体股东共让渡股票约 18650.41 万股，用于清偿债权及有条件出让给重组方；(2) 以定向增发等方式注入不低于 10 亿元且有一定盈利能力的优质净资产，使 ST 华源恢复持续经营能力和持续盈利能力。由于华润先前指定的重组方是房地产公司，房地产业务不被市场看好。所以，华润被迫重新选择重组方。重整仍在进行中。截至本文完成时，ST 华源尚未恢复上市。

## 2.2 非上市公司重整

由于缺少上市资格这个“壳资源价值”，非上市公司重整与上市公司重整有些不同之处。以下通过苏州雅新破产案，展示中国非上市公司破产重整的基本图景。

“雅新电子”和“雅新线路板”是位于苏州市吴中区的两家企业（以下简称苏州雅新），经营状况很好。但是其母公司台湾雅新实业股份有限公司因故被台湾士林法院裁定破产重整。母公司的重整给苏州雅新带来致命打击，应收货款无法收回，资金链出现断裂，生产经营陷入困境。当时，共有 9 家国内银行和 6 家外资银行向苏州雅新贷款，总额高达 14.6 亿元。这些债权人银行对苏州雅新的未来持不同的态度，有的债权银行要求对苏州雅新进行清算；有的债权银行则看重苏州雅新良好的市场表现，要求对其进行重整。

鉴于债务人已出逃，吴中区政府同 15 家债权银行谈判以便对债务人进行重整。政府的积极协调最终就重整达成一致，2008 年 4 月 25 日，由 15 家债权银行组成的银行团向吴中区法院提交了重整申请。该案管理模式为管理人管理。苏州法院当时并没有破产管理人名册，所以由债权银行推荐安永华明会计师事务所作为管理人，法院审核通过。<sup>[21]</sup>

管理人在全球范围内寻找投资人投标。Tiger Builder Consultant Ltd.(以下简称 Tiger Builder) 在竞争中胜出。Tiger Builder 投入 3500 万元人民币，获得苏州雅新 100% 股权和经营权，而苏州雅新原股东的股权被强制清零，苏州雅新的法律主体不发生变化。新股东计划 100% 偿还经法院确认的所有债务，但按偿债方案在 8 年内分期偿还。目前苏州雅新已经恢复生产。

## (三) 重整立法的预期与现实之间的差距

### 3.1 立法预期与现实之间的差距

我国《破产法》规定重整制度的首要立法预期是拯救营运价值，这是重整制度的基本价值目标。但是，任何制度都是由具有不同利益偏好的具体的人来执行的，个人的私人利益可能和具体的制度目标不一致。在公司重整制度框架下，不同参与人的私人利益和困境公司的利益很难一致。<sup>[22]</sup> 其中最主要的对立者，是当前的管理层和担保债权人。出于对保留职位的偏好，管理层具有选择重整的激励。而担保债权人重整的激励不大，因为如果担保物价值大于担保债权价值（overvalued），担保债权人不能分享重整成功带来的利益，却要分担重整失败的风险；即使担保物价值低于担保债权价值（undervalued），风险偏好中性的担保债权人也不愿意承担重整失败的风险。股东在清算条件下一般得不到任何清偿，但有可能分享重整成功的收益而不承担任何失败的风险，所以具有重整的激励。<sup>[23]</sup>

[21] 安永华明是安永在华合资的注册会计师公司，成立于 1992 年。

[22] Lopucki M Lynn & William C. Whitford, Corporate Governance in the Bankruptcy Reorganization of Laege Publicly Held Companies, 141 *U.Pa.L.Rev.* 669.

[23] 这是基于一般条件假设下的分析。具体案件中不同利益关系人的私人利益可能会更复杂。如上市公司重整中会涉及地方政府、债务人管理层、控制股东、债权人、外部投资人（重组方）等复杂的利益主体。

即使困境公司具有营运价值,由于营运价值是一个复杂的概念,表现为不同的形态,不同利益关系人对营运价值的态度也可能不一样。在美国《破产法》学界,对营运价值的理解存在两个学派。市场派的法经济学学者道格拉斯(Douglas)教授等认为营运价值一般包括三个方面的价值:(1)有形资产的价值,如机器、厂房、存货等;(2)无形资产的价值,如专有技术、经验、商业计划等;(3)团队成员之间的协作关系。<sup>[24]</sup>按照这种解释,只要三个方面的营运价值能够找到市场进行流转,就没有必要一定保留企业的法律实体。不过这些学者认为团队成员只包括管理层等经营人员。反对者劳帕齐(Lopucki)教授等从更广义的协作关系角度解释营运价值,认为组成企业的一切要素和要素提供者之间的“关系”(relationships)是企业的营运价值。而且这种营运价值的形成需要时间的磨合,所以形成营运价值需要时间成本。按照这种解释,即使公司资产可以出售或转让,也要损失“关系”磨合成本。<sup>[25]</sup>如果把困境公司的命运绝对地交给任一方利益关系人而不附加任何制衡程序,可能由于某种营运价值对该利益关系人的个人利益并不重要,该利益关系人会选择放弃拯救该营运价值。

正因为挽救重整价值的目标很难和某个单一利益关系人的目标一致,所以规范公司重整的法律制度的目标是“阻止任何试图重整那些本应该清算的公司的努力;推动任何试图重整那些具有营运价值的公司的努力。”<sup>[26]</sup>各国重整立法就是在遵循这个原则的基础上对重整制度进行设计的。以美国《破产法》第11章为例。第11章首先把申请重整的优先权赋予债务人。这是假定债务人最有条件掌握公司经营信息,最有激励及时申请重整挽救营运价值。但是如果债务人在指定的时间内怠于申请重整,或者法院认定债务人没有资格作为重整控制人(Debtor-in Possession)掌握重整的经营管理权而指定重整受托人(trustee),那么任何利益关系人都有权申请重整。<sup>[27]</sup>为了确保重整程序不被滥用,浪费清算财产的时间而损害破产财产的价值,第11章1123条对重整计划的内容做了严格规定,以便法官以此为标准判断重整计划实施的可行性并对批准与否做出判断。<sup>[28]</sup>该条分强制性规定(a款)和选择性规定(b款)两部分。其中a款第(5)项规定重整计划中必须包含充分的执行计划的手段,并示范性列举了10项手段,如财产转让、重整并购、重整出售或清算、债务减免或延期偿还、发行证券融资等等。另外,第11章1129条进一步对法官批准重整计划的条件进行规定。<sup>[29]</sup>其中a款第11项尤其值得关注,该款规定:重整中公司或者根据计划继承该公司的公司在批准计划之后,不可能被清算或者需要继续进行财务重整,除非这种清算或者财务重整是计划规定的重整方法。

公司法的一个基本原则是商业判断原则。此原则把法官绝缘于管理层的商业判断之外。但是重整却是一项涉及复杂的商业判断的制度,受理重整案件的法官必须基于基本的商业判断确定是否批

[24] See Douglas G. Baird & Robert K. Rasmussen, The End of Bankruptcy, 55 *Stann. L. Rev.* 751, 777, 763-68, 773-775.

[25] Lynn M. Lopucki, The Nature of the Bankruptcy Firm: A Reply to Baird and Rasmussen's The End of Bankruptcy, available at <http://ssrn.com/abstract=397780> p.5-6. 对营运价值更细致的分析认为困境企业的营运价值包括私人营运价值和社会营运价值。相关分析可参见Richard V. Butler & Scott M. Gilatric, A Re-examination of The Purpose and Goals of Bankruptcy, 2 *Am. Bankr. Inst. L. Rev.* 269.

[26] Douglas G. Baird, The Hidden Values of Chapter 11: An Overview of The Law and Economics of Financially Distressed Firms, p.2. available at <http://www.law.uchicago.edu/Lawecon/wp1-50.html>

[27] 11 U.S.C. 1121.

[28] 11 U.S.C. 1123.

[29] 11 U.S.C. 1129. 这一条被破产法学者称为第11章的重心。

准重整计划。为了化解这个矛盾，1129条a款第11项实际上把举证责任交给重整计划提出者，其必须向法院证明重整计划具有合理的实现重整目标的前景；如果不能充分举证，则法官有权认为计划不现实或者过于乐观而拒绝批准计划。<sup>[30]</sup>而1123条a款第(5)项则为法官的判断提供了基本的参考依据。该项实际上对重整计划的资金来源和重整的基本方法，列出一个开口式的清单。没有资金来源，没有重整操作方法的重整计划是毫无意义的。<sup>[31]</sup>

我国《破产法》立法者在起草法律时也注意到这个问题。《破产法》第81条以强制性规定的方式，为重整计划的内容列出一份开口式的清单。该清单包括8项，其中第一项就是债务人的经营方案。另外，《破产法》第87条规定法院批准重整计划必须遵循的标准，其中第6项规定“债务人的经营方案必须具有可行性。”可是这两项规定在实践中，尤其是上市公司重整实践中，基本不被遵守。通过对已经申请重整的25家上市公司进行重整计划的实证研究，我们发现上市公司重整包括两部分：权益重整和业务（资产）重整。但重整计划中一般只包括债权和股权的权益重整，而对经营方案，即业务（资产）重整，则或者仅提到拟注入资产的重组方，或者仅含糊地提出拟进行资产重组，或者根本不提任何关于业务（资产）重整的信息。待法院批准重整计划并终结重整的司法程序之后，在重整计划的执行阶段才开始进行业务（资产）重整。如果重整计划不包括经营方案，法官依据什么判断重整中公司具有重整价值？违背立法强制性规定的重整计划几乎毫无阻力地被法官一次次放行，使得立法在现实面前很受挫折。

那么上市公司重整是否实现了保护营运价值这个目标呢？通过对已经发生的25例重整案例的实证分析，我们发现答案基本是否定的。这可以从上市公司重整的背景和实际运作模式两个方面加以分析。一方面，所有这些申请重整的上市公司，都是至少连续三年亏损而面临退市风险的\*ST公司。他们中的大多数在此之前已经经过一次或多次庭外重组，这个事实说明其具备营运价值是值得怀疑的。另一方面，通过观察这些ST公司的重整步骤有助于揭示其是否具有营运价值。

ST公司的重整过程一般包括四个步骤：第一步，通过债转股或者收购重整中ST公司的股份，重组方变成重整中ST公司的股东。这一步一般在申请重整之前进行，也可以在申请重整之后进行；第二步，通过债务重组把重整中ST公司转变成一个没有债务负担的净壳。债务重组一般通过综合使用减免债务、债转股和出售资产偿债等方式完成。有时重组方提供部分资金代为偿债（这种情况不多），作为对价取得相应的股权；第三步，重整中ST公司原来的股东之间谈判缩减股份并调整股权利益。这一步为向重组方非公开发行股票进行业务（资产）重组腾出股权空间；第四步，重整中ST公司向重组方非公开发行股票使后者成为控股股东，取得（保住）对重整中ST公司的控制权。作为对价，重组方把优质营利的资产注入没有债务负担的净壳，完成业务（资产）重组。当然，以上是一般步骤，具体案件可能有差异。例如，有的案件不经过第一步，而是债务人和债权人直接谈判，通过减免债务、用现有资产支付部分剩余的债务以及债转股的形式完成债务重组。通过重整计划的谈判和批准程序完成债务重组和股权调整。然后在重整程序的执行阶段重组方才出现，作为非公开发行的对象进行业务（资产）重组。但不论具体案件的差异，重整程序都是以重整计划的批准为界限把权益重组和业务（资产）重组划分成泾渭分明的两部分。即以上四个步骤的第四步是在重整计划批准之后的执行阶段进行的。

[30] See Brian A. Blum, *Bankruptcy and Debtor/Creditor, Examples and Explanations*, Third Edition, Aspen Publishers, P.486.

[31] See *Id.* P.482.



我们不妨通过ST天颐(三安)重整的案例,展示ST公司重整模式的基本过程。福建三安集团是一家以光电子元器件为主业的电子公司,公司原本尝试在中小板上市。位于湖北的S\*ST天颐公司破产重整,改变了三安集团的上市战略。2007年10月,S\*ST天颐申请破产重整。2007年10月20日,三安集团通过股权拍卖的形式获得S\*ST天颐大股东席位。2007年11月24日,S\*ST天颐发布公告称法院裁定批准的重整计划执行完毕。2008年3月3日,S\*ST天颐第二次临时股东大会通过大股东三安集团的注资方案。根据注资方案,S\*ST天颐向三安集团非公开发行股份,购买三安集团控制的子公司三安电子的LED外延芯片及其它芯片经营性资产,通过把购买的资产注入S\*ST天颐完成资产重组。2008年4月16日证券监管部门有条件审核通过三安电子对S\*ST天颐的重整方案。2008年6月三安集团完成对天颐的资产重组,S\*ST天颐更名为S\*ST三安。2009年1月23日,S\*ST三安摘掉ST的帽子,更名为三安电子。

在本重整案例中,作为重整债务人的S\*ST天颐的重整计划,从谈判到批准仅仅是完成债权和股权的重组,根本不涉及(业务)资产的重组。重整计划执行完毕之后相隔半年多的时间,才完成业务(资产)重组。可见,这种重整谈判所针对的对象根本不存在营运价值,仅仅是一个上市公司的壳而已。通过对已经完成重整司法程序的公司的考察,我们发现除了ST金化重整前后主营业务未发生改变,ST宝硕、ST夏新重整前后主营业务类似之外,其余的ST公司重整前后主营业务都发生了脱胎换骨式的改变。

### 3.2 重整管理人制度的立法预期与现实差距

1986年《破产法》规定管理人由清算组担任,清算组由行政人员组成。在计划经济背景下,这种破产管理人模式与行政色彩的《破产法》是契合的。《破产法》的立法目标是实现破产的市场化导向,摆脱行政主导模式,所以管理人模式理应由政府主导转向市场中介机构和职业人员主导。由于《破产法》把指定管理人以及确定其报酬的办法委托给最高院,<sup>[32]</sup>所以管理人的具体制度由最高院的司法解释确定。根据《最高人民法院关于审理企业破产案件指定管理人的规定》,高级人民法院或者中级人民法院编制本地管理人名册,一般破产案件的管理人由本地管理人名册中通过摇号的方式确定。市场中介机构以及其中任职的合格的职业人员有资格申请编入管理人名册。在特殊条件下,如《破产法》施行前已经进行的国有企业破产或者破产申请受理前根据有关规定已经成立清算组,清算组可以作为管理人。清算组为管理人的,人民法院可以从政府有关部门、编入管理人名册的社会中介机构、金融资产管理公司中指定清算组成员,人民银行及金融监督管理机构可以按照有关法律和行政法规的规定派人参加清算组。

总之,按照司法解释,原则上管理人由受理破产的法院辖区内的市场中介机构或者其中任职的职业人员担任;特殊条件下,管理人可以打破辖区限制通过竞争聘请辖区以外的中介机构或执业人员担任,也可以由清算组担任。在清算组担任管理人的情况下,清算组主要由政府行业主管和监管部门的官员担任。根据《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》,管理人的报酬根据债务人最终清偿的财产的价值总额,按照规定的百分比确定。报酬支付的时间可分期支付也可最后支付,由法院确定。

在市场经济条件下,重整制度的灵魂就是谈判。有效的重整制度应该有助于降低当事人的谈判成本,充当当事人谈判的润滑剂。谈判以意思自治为基础,政府部门介入当事人谈判不存在合理性

[32] 《破产法》第22条。

基础。所以，立法的预期是重整管理人以市场中介机构和职业人员为主导，通过使用其专业知识降低重整谈判中的交易成本。但现实非如此。在已经受理的 25 例 ST 公司重整案例中，我们发现仅有一个案例是中介机构担任管理人。<sup>[33]</sup> 其余的 24 例全部是政府主导的清算组做管理人。而且重整管理人排序基本遵循这样一个规律，即管理人名单上以副市长等重量级的政府官员为清算组组长，然后是不同的政府部门的行政人员，最后一位是参与重整的律师的名字。更有意思的是，我们发现在 ST 偏转重整案中清算组名单上居然没有执业人员——清算组名单上全部是来自政府部门的行政人员！

上市公司如此，我们也发现了一些非上市公司重整中政府介入管理人的案例。例如，中国首例航空企业破产案——民营航空企业东星航空破产案的管理人就是由武汉中院指定由市法制办、总工会等政府部门主导组成的清算组担任。

#### （四）立法预期与实践之间差距的解释

重整制度以挽救营运价值或者最大化破产财产的价值为目标。最大化破产财产的价值以最大限度地允许当事人自由谈判为基础。没有司法权力约束的庭外谈判，可能产生钳制问题，增加谈判的成本。所谓钳制问题，主要是指某一个行为对集体有利但需要全体一致同意才能生效并实施的条件下，某一位或某些（小部分）当事人为了个人的私利抵制谈判，从而牺牲团体中其他人的利益而使自己获得更多利益。在需要全体一致通过的条件下往往容易产生钳制问题。私人谈判需要当事人，尤其是债权人的全体同意才能达成并产生拘束力，所以容易产生钳制问题。因为当事人会预期，只要自己坚持到最后并要求获得比其他人更多的利益，谈判对手为了达成合意就会让步。问题是，如果每个人（或者很多人）都有这种预期，谈判就无法进行下去，造成时间的浪费，甚至永远没有尽头。

为了克服私人谈判的钳制成本，立法者创设了司法监督或控制下的谈判制度，即公司重整制度。重整制度的设计建立在四个假设之上：（1）有些陷入困境的公司的营运价值大于清算零售的价值；（2）为了保护这些公司的营运价值，就必须通过调整这些公司与其债权人、股东、贸易伙伴以及其他利益关系人之间的契约或者法律义务的方式解决财务困境；（3）在某些情况下，没有法院的监督就无法完成必要的契约或者法律义务调整，而且这种调整也不可能在发生债务关系时或者公司成立时就提前明确约定；（4）在少数例外的情况下，应该把启动正式重整程序的决定权交给债务人。<sup>[34]</sup> 也就是说，在理想状态下，破产重整不需要外部人介入，只要当事人之间在法院作为裁判的监督下谈判就可以了。这就是债务人控制（Debtor-In-Possession）重整模式的法理基础。但是，由于控制重整程序的债务人的利益可能和重整中的企业的整体利益不一致，会给重整中的公司带来许多治理困难。为了解决这些困难，就需要对债务人施加一定的制衡和监督。这个任务可以由债权人委员会完成。除此之外，《破产法》还引入独立的第三方，即重整托管人，在必要的时候代替控制债务人。托管人代表破产财产，而不是任何一类利益关系人，保护不同利益关系人的整体利益。<sup>[35]</sup>

ST 公司重整基本上背离了立法的预期目标，非上市公司重整有的实现了立法预期，有的存在争议（如内蒙氯碱重整案）。重整管理人制度在实践中也经常和立法的市场化目标存在差距。可见，在重整立法的预期和实践之间出现了一道鸿沟。对此现象的解释不能离开法律实施的政治经济背景。

[33] 即 ST 深泰。

[34] Lynn.M.Lopucki and George G.Triantis, A Systems Approach to Comparing U.S.and Canadian Reorganization of Financially Distressed Companies, 35 *Harv. Int'l L.J.* 274-275.

[35] See Barry L.Zaretsky, Trustees and Examiners in Chapter 11, 44 *SCLR* 909-910.

在我国经济体制转型尚未完成之际,行政力量的偏好以及行政力量对政治经济生活的影响能力在很大程度上塑造了当前破产重整制度的实施模式。以上市公司重整为例。上市公司对于地方政府有着特殊的利益。上市公司重整涉及政府利益和偏好。由于上市公司数量往往作为地方政府业绩的一个衡量标尺,我国地方政府往往具有强烈的推动公司上市的偏好。例如,一些地方政府甚至设立政府资金预算奖励获得上市资格的公司。<sup>[36]</sup>既然对上市如此热衷,保留ST公司的激励之强烈就不足为奇了。加上上市公司破产清算对地方政府的形象、就业和社会稳定可能产生的影响,地方政府对于困境中的上市公司具有强烈的重整激励。这就是为什么我们会经常看到某些ST公司重整中副市长亲自挂帅任清算组组长的景象。在行政权力独大、法院不独立的条件下,地方政府的意志超越立法,重整的决策代表地方政府的利益而不是立法的目标,所以出现了没有营运价值的ST公司争相申请重整的场面。

另一方面,在市场发育尚不成熟,行政力量影响社会经济生活方方面面的经济转型时期,重整中涉及的复杂的法律和其他社会关系往往难以由市场力量摆平,或者根本不存在市场,代表市场力量的中介机构或者专业执业者也就没有能力主导重整,所以难以胜任管理人角色,也无法催生出起着市场润滑剂作用的职业破产管理人。在这种政治经济条件下,市场化的管理人往往理性地放弃主导破产重整,主动选择把重整主导权让给政府官员。在2009年中国政法大学破产法与企业重组研究中心召开的年会上,很多律师反映即使被指定担任清算组的组长,也没有能力胜任,而甘愿由政府主导破产重整案件。也就是说,在很多案件中,政府主导破产重整反而更有效率,成为当事人的理性选择。

除了政治经济学解释之外,法律职业人员的素质不高也是一个因素。《破产法》刚刚实施将近三个年头,对于新制度的学习尚需要一个过程。由于对制度的理解不到位,导致许多违背法律规定的强制性规范的重整计划都可以被通过。例如,正如前文所述,《破产法》第81条和第87条规定,重整计划中必须包含债务人的经营方案,法官审查经营方案可行才能批准计划。但是目前为止已经通过的重整计划都没有具体的经营方案。<sup>[37]</sup>

## 四、和解制度的立法和司法实践

### (一) 和解的基本立法框架

《破产法》第九章专章规定破产和解。只有债务人有资格向法院申请和解。债务人申请和解需提交和解协议。和解协议经出席无担保债权人会议的二分之一以上债权人同意,且同意债权人所代表的债权额占无担保债权总额三分之二以上,法院才能裁定批准和解协议。和解协议对担保债权人不会产生效力。<sup>[38]</sup>

### (二) 司法实践

截至本文完成之日,并未发现严格的根据《破产法》进行和解的案例。

### (三) 立法预期与司法实践差距的解释

从降低风险的角度,担保债权人选择作为担保的财产必然是企业中的优质资产。为了维持营运,

[36] 参见张华:《圈子、面子和赌性——晋江富豪扎堆上市的文化基因》,载《南方周末》2009年11月26日,D22版。

[37] 当然,一个可能的原因是法官知道违法但迫于行政力量的压力而通过这些不合法的重整计划。

[38] 《破产法》第95、96、97、98条。

困境企业选择解困制度时，首先要保留的必然是担保财产。重整制度的有效性之一就是自动中止、强制执行等司法制度约束担保债权人参与公司拯救。可以说，没有对担保财产的约束，企业拯救很难成功。例如，在1992年以前，加拿大适用的是1985年《破产法》。该法仅向债务人提供针对普通债权人的保护，而对担保债权人则没有约束力。由于对担保债权人没有约束力，几乎没有困境中的企业适用1985年《破产法》进行重整。但是当时的另一部法律，公司债权人和解法案（Companies' Creditors Arrangement Act, CCAC）却规定债务人起草重组计划后可以申请法院保护，免于债权人追债，而且其效力不仅及于无担保债权人，而且及于担保债权人。由于CCAC可以约束担保债权人，债务人的律师纷纷根据CCAC而不是《破产法》向法院申请重整。<sup>[39]</sup>

《破产法》规定和解制度旨在为重整制度提供替代性企业解困制度。也就是说和解制度的目标也是为了保留债务人的营运价值。在债务人财产（尤其是核心资产）一般成为抵押财产的现实条件下，如果和解协议对担保债权人不产生效力，保留营运价值是不可能的。可以设想，如果和解协议生效后，公司有价值的担保财产都变卖支付给担保债权人，和解协议只能约束没有价值的财产，那么和解的意义安在？所以，从保留营运价值的角度，当前《破产法》规定的和解制度很难成为重整的替代制度。在《破产法》起草过程中，笔者即质疑和解制度的可操作性问题，主张既然已有重整制度，就应废除和解制度。现在这种制度成本重叠已成现实。

## 五、 清算制度的立法和司法实践

### （一）基本立法框架

根据《破产法》，破产清算中财产的清偿顺序对担保债权人没有约束力，担保债权人可以直接就担保财产行使担保权；<sup>[40]</sup> 管理人应当及时拟订破产财产分配方案，提交债权人会议讨论。债权人会议通过破产财产分配方案后，由管理人将该方案提请人民法院裁定认可。破产财产分配方案经人民法院裁定认可后，由管理人执行。<sup>[41]</sup>

根据第一百一十三条，破产财产在优先清偿破产费用和共益债务后，依照下列顺序清偿：

（一）破产人所欠职工的工资和医疗、伤残补助、抚恤费用，所欠的应当划入职工个人账户的基本养老保险、基本医疗保险费用，以及法律、行政法规规定应当支付给职工的补偿金；

（二）破产人欠缴的除前项规定以外的社会保险费用和破产人所欠税款；

（三）普通破产债权。

破产财产不足以清偿同一顺序的清偿要求的，按照比例分配。

破产企业的董事、监事和高级管理人员的工资按照该企业职工的平均工资计算。

### （二）清算立法的预期目标与现实挫折

从立法的结构上看，《破产法》把清算制度放在重整与和解制度之后。此外，根据《破产法》第78条，在重整期间如果发现足以表明重整没有希望的情形，也可以把重整程序转化为清算程序。立法显然预期当事人先进行重整或和解谈判，只有无法达成拯救企业的一致或者拯救计划不具有可操作性的条件下，才适用清算程序。问题是，实践中出现的许多清算案例并没有象立法预期的那样干

[39] 即ST深泰, at p.277.

[40] 《破产法》109条、110条。

[41] 《破产法》115、116条。

净利落地变卖并分配资产,而且最大的几个清算案例却在清算与重整的选择之间充满争议,使得立法的预期目标再次在现实面前受挫。三鹿破产清算和东星航空破产清算案即为例证。

### 2.1 三鹿破产案

三鹿集团是婴儿奶粉生产企业。由于在奶粉中添加三聚氰胺的丑闻被曝光,三鹿奶粉销售陷入困境。2008年12月18日,一位债权人向石家庄中院申请三鹿破产,法院受理该破产清算申请。2009年2月12日,法院宣布三鹿破产。至此,作为中国最大的乳制品企业之一,拥有数十亿资产的三鹿集团成为河北省第一家破产的大企业。法院指定清算组作为破产管理人。三鹿主管部门和地方政府等行政机构在清算组中占主导地位。这种管理人模式为三鹿破产奠定浓厚的政府背景。法庭指定三鹿最大的债权人之一——石家庄发展投资有限责任公司法人代表为债权人委员会主席。2009年2月12日召开第一次债权人会议,通过了管理人提出的资产管理方案和财产变价方案。

破产清算方案主要包括三部分:(1)资产公开挂牌拍卖;(2)债权转让,三鹿最大的债权人之一,河北国信资产运营有限公司,以两折收购许多供应商的债权。此外,多家三鹿经销商也将自己的债权出售给三鹿的全资子公司三鹿商贸;(3)职工安置,三鹿破产采取职工安置和破产重组同步的策略。凡原与三鹿集团有劳动合同的职工,自愿参加重组的,由重组方承诺全员聘用。与三鹿集团没有劳动合同的职工,重组方与职工双向选择。离开三鹿集团的,办理终止劳动合同手续。参加第一次竞拍获得三鹿集团核心资产的北京三元股份已经承诺全员聘用三鹿职工。

三鹿破产案留下一个最关键的问题是:未来潜在的三聚氰胺受害儿童的医疗救助及其赔偿费用如何保证?三鹿曾经拿出一部分资金交给奶业协会代为清偿。此外,患者婴儿所在地的地方政府拿出部分钱买单。2009年11月20日,石家庄法院做出裁定,终结三鹿集团的破产程序。裁定显示,三鹿对普通债权的清偿率为零。这意味着,三鹿已无力承担未来潜在的三聚氰胺受害儿童的任何赔偿。但是,11月27日,就在三鹿破产清算结案之后,三鹿案件爆发以来首例毒奶粉受害者状告三鹿集团的民事索赔案在北京市顺义区法院开庭。由于三鹿已经清算,这种民事赔偿只能无疾而终。<sup>[42]</sup>也就是说,三鹿破产清算结案意味着排在后面的潜在的毒奶粉受害者彻底失去赔偿来源。

针对三鹿这种涉及大量潜在未来侵权债权人的破产案件,国际上的通行做法不是选择破产清算,而是走重整程序。在重整的框架下设立专门的基金用来对潜在的未来侵权债权人进行有序赔偿。即使企业没有能力继续营运,走重整清算之路相对于破产清算也对潜在的未来侵权债权人有利。<sup>[43]</sup>何况三鹿只不过是出于毒奶粉事件产生信誉危机才出现经营危机,其优质资产尚在,选择破产清算的做法不仅难以服众,<sup>[44]</sup>而且为后来可能发生的类似案件开创一个有疑问的先例。

### 2.2 东星航空破产案

2009年8月26日,武汉市中级人民法院裁定东星航空破产清算。东星航空成为中国第一家破产的航空公司。

东星航空破产清算的整个过程贯穿着管理人和支持重整的利益关系人之间的争斗。2009年3月中旬,东星航空的债权人之一美国通用电器商业航空服务公司(GECAS)正式向武汉中院提出破产申请。3月30日,武汉中院正式受理破产申请并公告正式启动破产清算。法院任命武汉市法制办、

[42] 参见黄秀丽:《三鹿破产“金蝉脱壳”舆论呼吁政府赔偿》,载《南方周末》2009年12月3日,A3版。

[43] See Yair Listokin and Kenneth Ayotte, Protecting Future Claimants in Mass Tort Bankruptcies, 98 *Nw. U. L. Rev.* 1436 (2003-2004).

[44] 据一位参与三鹿案件的律师表示,当初强烈主张对三鹿进行重整。对三鹿破产清算的结局表示很遗憾。

市总工会，市交通委员会等政府部门及其行政人员作为破产管理人。但是，清算程序启动后接下来的却是坚持清算的管理人和东星航空的原股东、部分主要债权人以及意向投资方组成的支持重整的阵营之间的长期争斗和博弈。4月8日，拥有1.8亿债权的中航油联合若干债权人向法院提出重整申请。法院于6月12日裁定不予受理这一申请。中航油于6月23日又向湖北高院上诉。湖北高院驳回上诉。其他申请重整的债权人也得到大体相似的待遇，即湖北中院不予受理，高院驳回上诉。在意向投资方中，北京信中英利集团是坚持到最后的投资人。直到8月25日，信中英利向武汉中院提交了修改后的重整计划，并提供1亿多元的重整资金证明。但是，以政府部门为主导的破产管理人坚持清算，并取得最终的胜利。

撇开东星航空破产案件背后扑朔迷离的利益纠葛，从法律与经济的角度分析，东星航空破产清算操作程序既违背《破产法》的文本规定，也违背《破产法》的立法预期。根据《破产法》第70条，债务人或者债权人可以依照本法规定，直接向人民法院申请对债务人进行重整。债权人申请对债务人进行破产清算的，在人民法院受理破产申请后、宣告债务人破产前，债务人或者出资额占债务人注册资本十分之一以上的出资人，可以向人民法院申请重整。武汉法院的做法显然违背立法的规定，剥夺了利益关系人申请重整的法律权利。根据《破产法》第24条，与破产案件有利害关系的机构或者个人不能担任管理人。本案中作为清算组成员之一的武汉市交通委员会与东星航空大股东东星集团存在商业纠纷，法院驳回东星集团请求撤换管理人的申请，显然有悖法的精神。本案中管理人直接主导谈判也是有问题的：如果是在破产清算程序，管理人只有代表破产财产清理债权债务并主持财产变卖的权力；如果是在重整程序，管理人应该监督债务人对重整中公司的经营管理或者取代债务人负责重整中的公司的经营管理。但本案中管理人直接主导破产程序，与支持重整的利益关系人对债务人企业的出路选择进行争论和博弈，既违反法条，又违背法理。从实质上看，一方面，该案剥夺了债务人、多数债权人和股东的重整权力；另一方面，破产管理人作为市场中介机构或者专业执业人士，只有在具体的重整或者清算程序中推动最大化破产财产价值的权利和义务；本案中管理人实质上在重整程序启动之前阻止重整谈判并阻止重整，显然违背《破产法》立法预期。

### （三）对《破产法》实施中发生的清算案件争议的解释

贯穿《破产法》的精髓就是谈判博弈。谈判既可以发生在申请破产之前，也可以发生在申请破产之后。谈判的目标是在不损害当事人当前福利水平的基础上寻求提升困境企业价值的帕累托改进。当然，如果当事人当前福利水平受到的损害可以通过困境企业价值提升后的增量价值得到补偿，谈判也是值得的，即卡多尔希克斯效率也符合破产谈判的目标。

申请破产之前的谈判一般称为庭外重组（nonbankruptcy workout），庭外重组谈判的当事人实际上是在庭内重整的阴影下进行谈判的。即当事人知道并预期如果庭外重组不能达成一致，就可能有一方当事人申请重整。所以，当事人会比照其在重整中可能的境遇并以此作为参照讨价还价。同样，庭内重整谈判的当事人知道并预见如果重整谈判失败就会走向破产清算。所以当事人会比照其在破产清算中的境遇并以此作为参照作为重整谈判中讨价还价的底线。即重整谈判是在破产清算的阴影下进行的。破产清算是最后的游戏。<sup>〔45〕</sup>

可见，只有充分谈判，才能发现价值；只有能够提供有效率的充分谈判机会的破产法律制度，才

〔45〕 参见伊丽莎白·沃伦、杰伊·劳伦斯·韦斯特布鲁克著：《债务人与债权人法—案例与难点（英文版）》，中信出版社2003年版，第472—473页。

是公平有效率的破产法律制度。《破产法》实施中产生的几个有争议的清算案件,至少在谈判机会上是很不充分的。造成谈判机会不充分的原因主要有两个因素:

### 3.1 政治经济学因素

从政治经济学角度,政府通过清算组参与破产模式选择的博弈,把自己的政治经济利益掺和到破产谈判中。按照《破产法》的规定,有影响的破产案件可以指定清算组作为管理人,这几个案件都是政府主导的清算组作为管理人。政府作为管理人在转型时期有必要性,也有弊端。必要性在于,在市场没有充分发育的领域政府可以利用其行政资源替代市场主体摆平破产重整中的一些复杂的关系;弊端在于,如果破产重整的案件涉及政府自身的利益,《破产法》赋予管理人代表破产财产最大化破产财产价值的权利和义务,就会和政府管理人的私利产生冲突,政府很可能为了私利而损害其他利益关系人和破产财产的利益。而有影响的案件中又往往牵涉到政府的利益,所以政府主导的管理人本来没有权利参与谈判,却要以管理人的名义代表政府的利益和破产案件中的其他利益关系人讨价还价,甚至成为诉讼的对立方,致使《破产法》和法院的威信被破坏。<sup>[46]</sup>总之,政府以管理人的身份参与破产博弈,却依靠行政权力向缺乏独立性的法院施加影响,剥夺其他利益关系人重整谈判的权利,这是造成许多破产清算案件产生争议的基本原因。

### 3.2 立法严格区分重整和清算之间的关系及其在司法实践中的僵化执行

正如前文所述,《破产法》的灵魂是谈判。谈判包括申请破产前的谈判<sup>[47]</sup>和申请后的谈判。谈判的目的是重整处于困境中的企业。破产清算为重整谈判中当事人谈判收益预期的底线。只有无法维持谈判底线而导致谈判失败,才走向破产清算。所以,现代企业破产法律理论和实践的重心是破产重整。

从理论上考察,清算、拍卖与收购是理解重整制度并指导重整实践的基石。一方面,重整与清算并没有严格的界限。至少重整的起点状态可以看做是清算的一种形式。只不过企业作为一种法律实体出售给债权人,而不是第三人。<sup>[48]</sup>从理论上说,重整程序的目标是拯救(而不是清算)债务人并重新调整利益关系人之间的权利。所以,重整程序是为了避免清算,除非找到更好的解困方法。但是清算有利于清偿顺序优先的债权人,所以这类债权人有清算的激励。从这个角度,重整又是保护劣后债权人。所以,为了实现公平和效率的目标,必须保证重整程序符合三个条件:(1)披露重整程序或计划对任何当事人的影响;(2)允许每个当事人对重整方法(计划)投票;(3)保护异议当事人得到“公正和公平的”待遇。而把清算嵌入重整计划中并使之能够通过重整计划得到实现是保证重整程序符合三个条件的前提。<sup>[49]</sup>另一方面,保留企业法律实体的重整面临估值的困难。保留法律实体的重整实质上是把困境企业出售给新的请求权人,这些请求权人有些是旧企业的请求权人,如债权人、雇员、股东。有些是新的请求权人,如外部投资方。但是这种出售没有实际发生,而是当事人模拟出售。于是产生对困境企业估值的难题。因为只有准确估值才能确定新的请求权人对重整中的企业的请求权的份额。估值带来的难题和围绕估值的谈判构成重整制度的重要成本之一。而拍

[46] 在另一起有影响的破产清算案件中,债务人内蒙氯碱的管理层针对选择破产清算还是重整程序而与地方政府产生冲突。

[47] 破产申请前的谈判可以是庭外重组,也可以是预重整。

[48] Thomas H. Jackson, Bankruptcy, non-bankruptcy Entitlements, And The Creditors' Bargain, 91 *Yale L. J.* 857, 893.

[49] See John C. Anderson & Peter G. Wright, Liquidating Plans of Reorganization, 56 *Am. Bankr. L. J.* 29, 50-51.

卖和整体出售是解决估值困难的可行方法。另外，即使没有实际拍卖或出售，也可援引此理论解决由于估值而带来的讨价还价成本。哈佛大学的贝贝查克教授之前提出的一个可行方法，是把所有的请求权折成股权，然后按照绝对优先权原则，如果低级优先权人认为估值低而使得自己得不到分配或者分配少，可以收购高级优先权人手里的股权，使得高级优先权人拿到足额分配出局，对估值持异议的低级优先权人变成重整中公司的所有人。<sup>[50]</sup> 贝贝查克的思路，从另一个方面折射出重整与清算（包括出售）之间的关系，是通过模拟清算解决重整中价值评估难题的一种尝试。

贝贝查克的思考方法也可推演并应用于对同一级优先权人对重整或清算的异议的处理。我们不妨称之为异议者收购理论。根据异议者收购理论，如果对于企业重整或者清算存在异议，支持重整的请求权人对企业的估值高，支持清算的请求权人估值低。那么估值高者可以收购估值低者。对于东星航空，支持重整的利益关系人可以按照清算价值支付支持清算者，然后分配重整中的公司的请求权和控制权。由此观之，讨价还价者只能是利益关系人，而东星航空案中讨价还价的一方却是管理人，令人匪夷所思。

三鹿案件是典型的大规模的集体性侵权导致企业陷入经营困境的。三鹿案件中的毒奶粉婴儿属于侵权债权人，而且其中许多债权人的资格需要经过一定期间才能确定，这些债权人称为未来或潜在债权人。国际上这类案件的处理模式基本上是通过重整程序对困境企业进行重整清算、收购或者（极少情况下）保留其法律实体。然后在重整程序下成立赔偿基金。从重整清算、拍卖或收购的收益中拿出部分资金注入基金作为赔偿的基础。然后从重整中企业或收购方未来营运利润中拿出一定比例的资金注入基金作为基金未来赔偿的基础。同时，基金还可以通过自己运作产生的收益作为赔偿的部分基础。总之，只有适用重整程序，才可能最大限度地最大化用于赔偿未来债权人的资产的价值，有助于保护这一类风险承受能力最低，但承担风险最高的债权人团体。<sup>[51]</sup> 可惜，三鹿案件采用清算方式，堵住了未来可能出现的许多受害者的索赔之路。

中国的破产立法严格区分破产重整与清算程序。在缺乏判例法环境以及缺乏深谙破产理念的法官的现实条件下，容易导致由于对程序的僵化适用而损害《破产法》的公平和效率目标。三鹿和东星航空案件由于适用清算模式而产生争议，一方面是由于行政力量的不适当干预所致，另一方面也反映出我国《破产法》从立法形式上对重整制度和清算制度进行严格区分，而司法实践中又对这种严格区分进行了严格贯彻，从而导致把重整和清算作为对立的两极而进行非此即彼的争执。

## 六、《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

管理人作为一种制度体系，实质上包括一系列具体的角色。首先是作为监督协调角色的管理人。这种管理人的职能是行政性的（administrative），主要是负责监督、协调和管理工作。美国《破产法》上的国家管理人（United States Trustee）就是这种角色。加拿大主要的调整公司重整的法律，公司债权人和解法（Companies' Creditors Arrangement Act, CCAA）里规定的监督人（Monitor）也是这种角色。可见，作为监督协调角色的管理人是一种行政性角色。其次是清算管理人，即负责在清算程序中收集、变卖并分配公司财产。然后是重整托管人（Trustee），即控制债务人（DIP）的

[50] Lucian Bebchuck, A New Approach to Corporate Reorganization, 101 *Harv. L. Rev.* 775, 782-788.

[51] 有关未来侵权债权人保护的理论和实践参见 Yair Listokin and Kenneth Ayotte, Protecting Future Claimants in Mass Tort Bankruptcies, 98 *Nw. U. L. Rev.* 1436 (2003-2004).



替代者。只有当DIP不称职被撤换的时候才可能选择重整托管人。重整托管人一般由债权人选出。所以,作为DIP的替代角色,重整托管人是一个纯粹的市场角色。最后是监督人(Examiner),监督人一般是在没有重整托管人的条件下,债权人指定的用来监督DIP的角色。总之这些角色共同组成一个完整的管理人制度体系,在具体的破产清算或重整条件下发挥作用。

尽管我国《破产法》立法期望建立市场化的管理人制度,立法的规定方式使得管理人的角色并不清晰。例如,《破产法》第十三条规定人民法院裁定受理破产申请的,应当同时指定管理人。这一条作为强制性规定表明所描述的管理人是适用于任何破产案件的承担监督、管理和协调角色的行政性的管理人。这个角色定位类似于美国《破产法》制度下的国家管理人、英国《破产法》体制下的接管人或者加拿大《破产法》制度下的监督人。但是第十七条和第十八条里的管理人显然是完全不同的角色。第十七条规定“人民法院受理破产申请后,债务人的债务人或者财产持有人应当向管理人清偿债务或者交付财产”。第十八条规定“人民法院受理破产申请后,管理人对破产申请受理前成立而债务人和对方当事人均未履行完毕的合同有权决定解除或者继续履行”。显然,这两条赋予管理人替代DIP管理破产财产的权力,其角色是纯粹的市场角色,相当于美国《破产法》上的托管人。

以上所提到的有关管理人的法条还只是停留在一般性的描述。紧接着,《破产法》第三章用八个条文(二十二到二十九条)包括指定管理人、管理人与法院和债权人委员会之间的关系、管理人的组成等。但是第三章仍然没有明确区分管理人的不同角色。有些条文规定管理人的经营管理职能,有些条文规定管理人的监督职能。第五章、第六章和第七章分别提到管理人,但角色依然是不清晰的。到第八章,即专门规范重整的这一章,管理人的角色更模糊了。例如,第七十三条规定,在重整期间,经债务人申请,人民法院批准,债务人可以在管理人的监督下自行管理财产和营业事务;有前款规定情形的,依照本法规定已接管债务人财产和营业事务的管理人应当向债务人移交财产和营业事务,本法规定的管理人的职权由债务人行使。这一条管理人的角色相当于美国《破产法》里的托管人和英国《破产法》里的重整管理人(Administrator),显然是市场角色。这一章前两节里管理人的角色基本上都是这种替代DIP的角色。第八章第三节规范重整计划的执行,这一节里所描述的管理人的职权是监督重整计划的实施,即扮演着监督管理人的角色(examiner, monitor)。

也就是说,管理人不是一种单一的角色,而是由不同角色构成的一个制度体系。不同角色的称谓应该加以区分。但我国《破产法》里统一使用管理人这个单一的称谓,即用一个称谓(管理人)承载监督、协调和管理等不同性质的职能,造成在司法实践中管理人的行政功能被强化,市场中介功能被弱化,这种效果在清算组制度上表现得最突出。在市场经济转型时期,行政力量和监管意识依然强大,政府部门仍然有强烈的行使监管权力的冲动。当允许政府官员和市场中介组织共同组成管理人时,尽管立法的本意是让行政人员承担管理人中的行政性职能,即监督、协调职能;让市场中介组织承担市场职能,即经营管理。但是,具有私人利益的政府部门却屡屡越位,把管理人的所有角色集于一身。在东星航空破产案中,以政府为主导的清算组甚至超越管理人的所有的正当角色,站在债权人的对立面。在这种情况下,理清作为清算组的管理人的角色定位,几乎是不可能完成的任务。

我国当前的破产管理人制度,不利于培育活跃的破产市场和市场中人及其组织。市场中介以及执业者的缺乏,反过来又会阻碍我国破产实践的市场化和效率。当代破产实践的趋势是让专业破产组织和执业者用市场化的方法帮助债权人及时控制并营救困境企业。而我国当前的破产管

理人制度设计，没有为市场中介组织及时介入困境企业提供充分的空间和手段。这是导致我国《破产法》实施以来出现的一个困惑和尴尬——只有在企业经营陷入清算的困境时才申请破产；法院摇号选出的管理人发现待接手的企业往往没有剩下多少有价值的财产，以至于被有幸选中的管理人往往并不因为被选中而感到“幸运”——的一个主要原因。

## 七、 国际金融危机对中国《破产法》提出的挑战

国际金融危机对中国《破产法》提出的挑战主要表现在跨界破产上。我国《破产法》对跨界破产只有一条原则性的规定，即放在总则中的《破产法》第五条：

依照本法开始的破产程序，对债务人在中华人民共和国领域外的财产发生效力。

对法院作出的发生法律效力破产案件的判决、裁定，涉及债务人在中华人民共和国领域内的财产，申请或者请求人民法院承认和执行的，人民法院依照中华人民共和国缔结或者参加的国际条约，或者按照互惠原则进行审查，认为不违反中华人民共和国法律的基本原则，不损害国家主权、安全和社会公共利益，不损害中华人民共和国领域内债权人的合法权益的，裁定承认和执行。

这种原则性的规定能否适应金融危机以来不断扩大的破产国际化趋势？我们不妨首先考察一下国际上主要国家因应金融危机对本国《破产法》跨界破产规制的调整。

### （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

国际金融危机再一次展现了世界经济一体化对跨界破产法律制度的需求。贝尔斯登、雷曼、克莱斯勒、通用等跨国企业的清算或重整波及美洲、欧洲和亚洲等多个国家和地区，迪拜世界的债务危机把我国某些国有银行也卷入其中。所以，合作型的跨界破产制度不仅有利于保护一个国家的对外投资利益，也有利于维护外国投资者对其投资环境的信心，更有利于全球金融信用体系的稳定。鉴于此，金融危机进一步推动了跨界破产的立法和司法朝着更加开放和合作的方向发展。

从立法上看，加拿大和澳大利亚是积极调整其有关跨界破产规则回应金融危机的典型。澳大利亚因应金融危机，于2008年6月把联合国贸易法委员会（UNCITRAL）制定的跨界破产规则纳入其国内《破产法》。<sup>[52]</sup>加拿大也以该规则为模板修改了其《破产法》中有关跨界破产的规则。<sup>[53]</sup>从司法上看，美国破产法院的法官对跨界破产的域外效力在司法解释上更趋开放。例如，在雷昂戴尔化学公司诉中点能源气体服务有限公司（Lyondell Chem Co.v.Centerpoint Energy Gas Servs. Inc）案中，雷昂戴尔化学公司及其79个联营公司（affiliates）于2009年1月6日在纽约申请破产，并于2009年2月6日向法院申请禁令，要求禁止全球范围内的债权人追索其位于卢森堡的母公司，雷昂戴尔巴塞尔产业公司（LyondellBasell Industries A.F.）。该母公司并不属于破产程序。法官以资产的协同效应（synergy）为理由支持破产债务人的请求。法官认为债务人位于美国和欧洲的不同实体之间彼此协调营运，构成协同效应；这种协同效应使得全球范围内企业实际上形成一个浑然一体的整体。<sup>[54]</sup>这不仅是跨界破产中法官适用经济分析的一个成功案例，也开创了域外破产案件承

[52] See Brigitte Markovic, UNCITRAL in Australia, *INSOL World*, Second Quarter 2009, pp.36-37.

[53] See Susan Grundy, Canada adopts modified version of UNCITRAL Model Law, *INSOL World*, Fourth Quarter 2009, p.30.

[54] See R. Craig Martin, Shooting a Bullet Across the Border: In re Lyondell Chemical and the Grant of a Worldwide Injunction, *INSOL World*, Second Quarter 2009, p41.

认的新的里程碑。

## (二) 国际金融危机对中国《破产法》应对跨界破产提出的挑战

可以看出,在跨国交易形式越来越复杂,跨界破产案件对具体规则的需求越来越强烈的条件下,仅仅依靠一个原则性的规定将很难适应跨界破产实践的需要。我国《破产法》对跨界破产的粗线条制度供给不足,正在遭遇不能满足实践需求的尴尬。太子奶事件就是一个鲜活的案例。

2007年9月,由花旗银行牵头的银团向太子奶提供了价值五亿元的无抵押、无担保、低息三年期债务。由于太子奶集团是在开曼群岛注册的,2010年2月22日,中国花旗银行有限公司向开曼群岛大法院申请对太子奶集团清算。开曼群岛法院受理了申请并委托香港宝华顾问有限公司担任清盘人。<sup>[55]</sup>

由于媒体对事件的报导事实性陈述偏少,情绪性和道德性描述偏多,使得作为债权人的花旗和作为债务人的太子奶之间的债务纠纷真相难以准确还原。但有一点肯定的是:双方的债权债务关系是真实的,花旗以债权人的身份向债务人的注册地申请清算,注册地的法院经审查确认后签发了清盘令。在此基本案件事实的基础上,本案应该讨论的焦点,应该是国内有管辖权的法院应该承认此清盘令并协助执行,还是拒绝承认并允许债务人的其他利益关系人如太子奶董事长李途纯、太子奶租赁经营人株洲高科奶业经营公司等维持太子奶营运并进行重组的请求。国内法院如果依据传统的国际私法上的有关国外判决的承认与执行的原则对本案进行判断,其判断依据无非是有无司法协助条约或协定,承认清盘令是否违反公共利益等等。

我们认为,把传统国际私法上的原则性规定应用到跨界破产这种商业性和专业性很强的案件中,不仅难以作出令人信服的判决理由,而且容易引起投资者对本国资本市场环境的不信任。以公共利益的标准为例,不同的商业环境下对公共利益的解读是不同的,太子奶所在地的地方政府已经把企业清算将引起职工安置问题以及不稳定问题作为公共利益进行抗辩。如果这样解读公共利益,任何清算案件都将成为涉及公共利益的案件。所以,对于太子奶事件以及未来可能更过的类似的跨界破产案件,我们主张回归到商业和法律判断。例如,如果国内有管辖权的法院有充分的证据证明太子奶尚有营运价值,保留营运实体的社会收益大于清盘的社会收益,完全可以拒绝承认清盘。债务人可以申请重整并在法院的监督下和债权人在重整的框架下,就资产和债务的重组进行重新谈判。

随着中国经济在世界经济中的地位不断上升,越来越多的中国企业走出去参与国际投资活动,越来越多的外国企业走进来。鉴于此,我国《破产法》有必要建立细致清晰的跨界破产规则,以便为中外投资者提供更大的投资确定性。在全新的国际经济形式和游戏规则面前,我们需要更新跨界破产的理念,而不是仅仅停留在属地主义和属人主义的理念纠缠之中。

## 八、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

从以上所列举的案例、数据以及相关的分析,我们总结在转型背景下制约我国破产法律制度良性发展的基本因素主要包括三个方面:(1)行政力量的干预;(2)高素质的破产执业共同体的缺乏;(3)社会上对当代《破产法》的功能的认识尚不到位。

[55] 参见郅建荣、阮占江:《花旗太子奶“破产之诉”法律解读》,《法制日报》2010年4月29日。

### 1.1 行政力量的干预及其后果

在我国经济体制转型时期行政力量介入破产案件某些个案具有合理性，某些则具有破坏性。由于转型时期市场化发育不充分，市场的深度和广度不够，为行政力量的介入提供了合理的理由。我国《破产法》的实施缺乏一个公开、透明的市场化机制。由于市场化滞后，一方面，破产专业人士作为中介人员介入破产重整案件的空间狭小，如果把案件的控制权交给中介人员反而会增加案件处理的难度和成本。这就为行政力量介入破产案件提供了合理的理由。例如，由于历史遗留问题，某些破产案件附带棘手的职工安置问题。如果没有行政力量干预并解决职工安置，破产案件就无法进行下去。此时行政力量就是推动破产顺利进行的有利因素。但是如果行政力量在破产案件中具有私人利益，行政力量的干预可能造成财富转移效果而损害其他利益关系人的利益。当行政力量把私利凌驾于其他利益关系人的利益和破产企业的整体利益之上时，往往会产生财富转移效应，此时行政力量介入破产案件产生破坏作用。

尽管行政力量介入破产案件有个案的合理性，但这种个案和暂时的合理性可能反过来阻碍市场的发育，阻碍市场经济的转型。因为市场经济转型成功的重要依赖因素是市场主体的完善，其中最重要的市场主体就是市场中介组织和执业人士，如律师、会计师、审计师及其组织。当行政力量过多代替中介组织时，暂时的效率带来的是中介组织发育的不足甚至萎缩，损失的是长期的效率。更何况在许多案件中行政力量介入是不应该的，属于以公共利益为名为了私人利益非法强行性介入。

### 1.2 高素质的破产执业共同体的缺乏

高素质的破产执业共同体既是企业破产市场化的产物，也是现代破产法理念的内在要求。现代破产法已经从传统破产法的清算导向型破产法转向拯救导向型破产法。企业申请破产不再是一种耻辱的标记，而是一种商业策略。即企业把申请破产作为一种解决困境实现转机的策略。重整制度的设计就是围绕着这一理念展开的。假定企业存在重整价值，则申请重整使得原来的债务人转变成控制财产的债务人 (Debtor-In-Possession, DIP) 以便在《破产法》的约束下继续营业。DIP 的职责就是最大化破产财产的价值，所以在重整期间 DIP 对全体利益关系人负信托义务。如果 DIP 不称职，《破产法》规定重整管理人替代 DIP 行驶重整中企业的控制权。但是，以拯救为导向的《破产法》必须保证替代 DIP 的管理人具有充分的拯救企业的业务和法律知识和经验。作为一种企业拯救制度，重整制度的生命在于降低重整时间，最小化重整成本。所以，尽管立法规定用管理人替代 DIP，市场呼唤一种能在第一时间替代不称职的 DIP 的专业拯救团队。于是，现代重整实践中产生了转机管理团队，这种团队以执业共同体的形式发展成国际化的组织，即转机管理组织 (Turnaround Management Association, 以下简称 TMA)。转机管理组织在不同的国家和地区建立分支机构 (Chapters)，其分支机构遍布美洲、欧洲和亚洲。<sup>[56]</sup>

TMA 由律师、会计师、审计师等专业人士组成。其中最值得关注的是其中的一个重要角色，即首席重组官 (Chief Restructuring Officer, CRO)。CRO 是当代发达市场经济体中《破产法》实践的产物。在发达的市场经济体，债权人控制困境企业重整。在 DIP 不胜任的情况下，债权人往往聘请 CRO 来替换重整中的企业当前的 CEO。当前世界著名的转机管理事务所，如 Alvarez & Marsal 或者 AlixPartners 都以提供 CRO 服务而闻名。<sup>[57]</sup>

[56] 有关 TMA 的详细情况可参阅其网站：<http://www.turnaround.org>

[57] 参见注 49。Alix Partners 曾于 2009 年 10 月 14 日联合中国政法大学破产法与企业重组研究中心在北京举办企业拯救研讨会。

从广义上讲,《破产法》执业共同体应该包括法官、律师、会计师等围绕破产理论和实务组成的具有共同理念和专门知识的执业共同体。这方面美国的做法值得借鉴。美国专门的破产法官,包括审理破产案件的公司法法官,和执业律师等破产专业人士组成不同的破产研究组织。如美国破产协会(American Bankruptcy Institute),美国破产法学院(College of American Bankruptcy Law)。有的法院法官会邀请律师共同讨论制定提高破产法实施效率的《破产法规则》。例如著名的美国纽约南区破产法院制定的预重整规则(General Order 203)就是由首席破产法官 Tina L. Brozman 召集成立一个由法官、律师、法院职员以及美国破产受托人(U.S.Trustee)组成的蓝绶带委员会经过几次会议的商讨制定的。<sup>[58]</sup>

我国目前尚缺乏这种制度支持,法官甚至可能和其他执业人士,尤其是律师对立。从法官的角度分析,造成这种执业共同体制度缺失的主要原因,在于我们尚缺乏胜任裁判破产案件的专业破产法官。称职的破产法官既有专业的破产法律知识和理念,又有基本的破产重整商业判断能力。<sup>[59]</sup>

### 1.3 社会上对当代《破产法》的功能的认识尚不到位

当代《破产法》的功能已经从清算型的《破产法》转向拯救型的《破产法》。拯救型《破产法》要求对资不抵债或者有资不抵债可能性的企业及时申请破产保护,而不是等到企业的价值已经被消耗殆尽的时候法院才指派管理人清理并分配资产。所以,最大限度地挽救企业的营运价值和最大化破产财产价值立法者和司法者制定破产规则的依据。以克莱斯勒案为例,当事人申请设立一个壳公司并向壳公司快速出售资产,而不走传统的重整模式。破产法院法官批准该申请的判决依据就是担心传统模式可能需要时间过长,造成大量的成本,包括停业之后重新开业的成本,流失熟练工人的成本,流失供应商和经销商的成本,以及动摇消费者信心的成本。<sup>[60]</sup>

在中国政法大学破产法与企业重组研究中心举行的2009年年会上,许多律师反映由于指定管理人处理的案件破产财产价值太低,律师得不到收益,以至于有的律师事务所被指定作为管理人后没有动力接受。如果企业经营状况恶化到被法院通过摇号寻找管理人处理财产的境地,其财产价值一般不会高到让律师有激励接受案件。再比如,根据最高院一位法官提供的数据,2009年中国证券市场上一共有1500家上市公司,资不抵债的占380家。但是《破产法》实施以来申请重整的上市公司只有25家。<sup>[61]</sup>而且申请重整的上市公司往往都是奄奄一息的ST公司。资不抵债的时候不积极申请重整保护,到奄奄一息的时候才诉诸《破产法》,《破产法》的应有功能得不到发挥,营运价值被大量浪费。而我国《破产法》实施中目前适用的摇号确定管理人制度明显是以清算为假设前提设计的制度,和保护营运价值并最大化破产财产价值的拯救型破产理念是背道而驰的。这种制度设计不能调动管理人的积极性也就不足为怪了。

### (二) 转型背景下我国《破产法》的未来之路

按照法律实施的系统功能论解释,法律只不过是在实现其立法目标的复杂的相互作用的系统中的一个要素。只有通过对一个与法律相关的系统(a law-related system)进行足够宽泛的定义,

[58] 参见 Sandra E. Mayerson, Current Developments in Prepackaged Bankruptcy Plans, *Practising Law Institute Commercial Law and Practice Course Handbook Series*, April 11, 2002, p.349-352.

[59] 破产法官的商业判断不能取代当事人的谈判。其商业判断针对的是当事人谈判达成的重整计划或者出售资产决定。理解破产法官商业判断的范围和尺度,可以参见 11 U.S.C.363, 11 U.S.C. 1129(a)(11)。

[60] See *In re Chrysler LLC*, 405.B.R.84, at 96.

[61] 这是在2010年4月19日“上市公司破产重整管理人制度研究项目”启动研讨会上赵柯法官给出的数据。

才可能发现系统做了什么而不是法律说了什么。<sup>[62]</sup> 理解中国《破产法》三年的实施时间内做了什么，必须把这部法律放到一个系统中去考察，这个系统的功能是在维护利益关系人公平待遇的前提下拯救具有营运价值的困境企业。

探索转型背景下我国《破产法》发展的未来之路，也应该把立法放在实现其立法目标的系统中去考察。这个系统的基本要素包括四个方面，即立法体系、司法体系、行政力量、市场力量。在立法上，有必要通过司法解释逐渐把有效率的反应现代《破产法》理念的制度融入我国《破产法》立法制度，如进一步完善我国破产管理人制度，细化不同管理人的角色，为培育专业化的破产执业组织和人员创造适宜的法律环境；在司法上，有必要推动建立专业破产法院或者专业破产法庭，培养专业破产法官。通过提高法官职业素质和《破产法》审判的独立性平衡行政力量的介入，吸收其合理的一面，过滤其不合理甚至违法的一面；在行政力量上，随着市场经济的逐渐成熟，让行政干预逐步退出市场；在市场力量上，通过培育更多的具备法律专业知识和现代市场眼光的高素质职业中介人士，建立有高度共识的企业拯救执业共同体。

## 九、结 语

中国新《破产法》实施三年以来，对中国市场经济的发展和完善起到一定的促进作用。破产的理念逐步被社会接受，尤其是在金融危机背景下，重整制度受到社会的特别青睐。金融危机及其背景下的跨国破产也对中国的债权人和企业产生不同的影响，更加突出中国经济作为全球经济的一个重要链条的地位。但是破产案件相对太少，表明《破产法》的作用在实践中没有得到适当的发挥。

中国的市场经济转型走到一个行政力量和市场力量交错混乱的时期。《破产法》在这样一个背景下走上舞台。在这种条件下，行政力量成为影响《破产法》实施效果及其未来命运的双刃剑。我们既发现行政力量推动破产案件顺利进行的案例，也发现行政力量不适当干预破产程序的案例。当行政力量过度膨胀时，不仅《破产法》的实施效果被扭曲，而且市场力量的空间被挤压，受到损害的不仅是《破产法》，而且是整个市场经济健康发展的基础。所以，逐渐扩大市场力量的空间，行政力量退出市场，不仅是中国《破产法》良性成长的前提，也是中国市场经济转型成功的关键。

当然，法律人在把握《破产法》未来的博弈中也不是消极被动的角色。我们有必要学习并传播先进的《破产法》理念，建立适应市场经济需求的企业转机管理执业人共同体，拓展《破产法》实施的市场空间。

（责任编辑 陈夏红）

[62] 即ST深泰，at p.271-273.

this case manifests the trends and problems of the contemporary international investment law.

### The Gap between Expectation of Legislation and Judicial Practice and its Resolution: Empirical Analysis of Bankruptcy Law's Three-years Implementation 58

Li Shuguang & Wang Zuofa / Professor of China University of Political Science and Law, faculty of Jilin Normal University.

**Abstract:** Bankruptcy Law tries to achieve its goal of market-oriented bankruptcy by introducing the rally system, administer system and other advanced bankruptcy systems. However, due to the economic and social environmental constraints in the transition, coupled with defects in the legislation and lack of cognition, the legislation is not expected to be satisfactorily achieved in judicial practice. In order to make breakthroughs in the plight of the implementation of bankruptcy law, it is necessary to improve the environment of bankruptcy law from the aspects of legislation, judicature, administration and market.

### On the Nature of Joint Liability 80

Li Yongjun / China University of Political Science and Law.

**Abstract:** What is joint liability? For plaintiffs, how to claim against defendants of joint liability? For defendants, how to distribute responsibilities after performing the obligations? Legislation, academics and judicial precedents are dissent about these questions. For example, the conception of joint liability differs in the General Principles of the Civil Law of the People's Republic of China and the Partnership Enterprise Law of the People's Republic of China. On one hand, the "Partnership Enterprise Law" provides that partners shall bear joint liability for the debts of the partnership enterprise; on the other hand, it stipulates that the partnership enterprise shall first pay with all of its properties, which entitles the partners to the right of discussion. In judicial practice, judgments involving the joint liability, even those by the Supreme People's Court, are not unanimous. The divergences of holdings are not only inconvenient to academics, but also confuse the judicial practice. The joint liability has intrinsic principles since the Rome law, which embody in the pluralism and equality of subjects, the identity of causes, the congruity of prestation, the integrity of vanishing, and the claimable nature, etc. These characteristics are inherited by both the German Civil Code and the Civil Code of Japan; nevertheless, the conception and connotation of joint liability are altered in its introduction to and adoption by China, which gives rise to discrepancies in legislation, academics and practice. Therefore, the intrinsic principles in traditional civil laws shall be inherited so that the misunderstandings and misapplications of joint liability in academics, legislation and judicial practice in China could be rectified.

### Legal Consideration of High Priority Issues of the Prospective China-Korea FTA :a Comparative Study on FTAs involving China and Korea 89

Gu Minkang & Yan Rong / Associate professor of the Law School of the City University of Hongkong, chair professor of "Eastern Scholar" in Huadong University of Political Science and Law; Lecturer of Guangdong Light Industrial and Vocational Technology Institute, doctoral candidate of the Law School of the City University of Hongkong.

**Abstract:** "WTO-plus" element is becoming a trend of the recent and future free trade agreements, therefore the scope of the prospective China-Korea FTA could be comprehensive, covering trade in goods, trade in services, even some Singapore issues and cooperation enhancement concurrently. Notwithstanding, according to the blocking factors in economic relationships between the two countries, trade in goods is still the core part in future FTA negotiation, furthermore, high priorities include but not limited to tariff elimination, rules of origin, trade remedies and non-tariff barriers. As later comer of regional integration, both parties are forming their own model or preferences in FTA. Thus, by exploring the FTAs involving China and Korea, the implications and suggestions are, on the basis of such analysis, reliable and valuable.

### Analysis on the Reform of Teaching Panel Law 106

Li Fangxiao / Doctor of law, professor and vice dean of School of Criminal and Judicatory Law, China University of Political Science and Law.

**Abstract:** Penal Law is a very important core course for the majors of Law and takes a significant position in the system of law education. The education of Penal law in China nowadays needs to be improved in its content, its course system and in teaching method. Some reforms should be conducted on the teaching mode of panel law in upraising its teaching effect. Based on the teaching targets of Panel Law, this paper suggests carrying out the teaching idea of "students-oriented" and improving the teaching quality by further adjusting and perfecting education content, course system, education methods, practice of logical thinking and so on.