

破局重生：101个重整投资实战指南（八） — 重整程序篇（上）

作者：杜文乐 | 李想 | 庞雅丹 | 潘洵 | 陈晓珊 | 郎佳莹 | 李鑫 | 周昊文¹

重整投资作为困境企业涅槃的黄金通道，既承载着产业资本的战略野心，也考验着投资人的专业智慧。当前，市场面临着诸多变革：新“国九条”重塑资本市场生态，最高院与证监会联合发文重构上市公司重整规则，房企纾困与保交楼政策密集落地。监管趋严与市场出清双重压力下，重整投资的机遇与挑战并存。

汉坤破产与重组业务团队深耕重整投资领域，作为管理人和投资人顾问亲历多起重大重整案件，现以101个真实场景中的典型问题为切口，对法律规则进行穿透式解读，对实务问题提出针对性策略，逐层拆解重整投资的隐秘角落。

敬请关注，共探破局之道，共同把握重整浪潮中的确定性机遇。

今日推出第八期：《重整程序篇（上）》，辨析重整投资中可能遇到的债委会等各类机制，介绍重大复杂案件可能涉及的三中止、集中管辖、实质合并等程序问题。

重整程序篇（上）

一、什么是风险化解工作专班/清算组？

大型集团企业、上市公司重整由于负债结构复杂、涉及利益主体范围广，其债务风险化解往往关系到地方的产业调整、民生保障、金融稳定等问题。实践中，属地政府会视个案情况成立工作专班或者清算组，指导重整企业的风险化解工作，可能涉及公安、信访、网信、宣传、税务、住建、金融监管等多个部门。

工作专班或清算组的设立，**一是**有助于加强府院联动。企业重整不仅法律关系多元、复杂，还涉及矛盾化解、风险防控等工作。工作专班或清算组能够推动会商，快速召集相关单位共同研判，充分发挥地方政府风险预警、部门联动、资金保障等协调机制的作用，提升风险化解效率、效果。**二是**提振本地经济，帮扶企业。调整困境企业资产负债结构，稳定集团企业持续经营，在重整中引入优质项目落地，保障职工岗位，对本地企业风险化解有着示范作用。**三是**提振各方对重整的信心。属地政府的支持，有助于加快各类层报审批进度，打破债权人沟通僵局并争取支持，激发重整投资动力活力。**四是**有序衔接司法重整程序。属地政府可向人民法院推荐清算组作为（预）重整程序的（临时）管理人，在前期风险化解工作基础上，继续推动（预）重整程序各项工作。

¹ 实习生胡作东对本文的写作亦有贡献。

二、什么是金融机构债委会？

从 2015 年供给侧结构性改革开始，诸多大型传统企业开始面临沉重的债务压力并陷入债务危机，随之而来的是对金融秩序的巨大冲击和挑战。在此背景下，2016 年初，原银监会提出全面推进银行业金融债权人委员会制度。2016 年 7 月，原银监会发布《关于做好银行业金融机构债权人委员会有关工作的通知》。2017 年 5 月，原银监会发布了《关于进一步做好银行业金融机构债权人委员会有关工作的通知》。2020 年 12 月，原银保监会联合国家发改委、央行、证监会发布了《金融机构债权人委员会工作规程》。至此，金融机构债委会的相关规范机制已初具雏形。目前，在大型企业债务重整或重整实践中，已常常可见金融机构债委会的身影。

金融机构债委会的作用在于，针对债务规模较大、存在困难的非金融债务企业，按照“一企一策”的方针，集体研究增加融资、稳定融资、减少融资、重组等措施，确保金融机构债权人形成合力，稳妥化解风险。简单来说，就是在大型企业债务重组或重整过程中，确保各家金融机构保持步调一致、形成合力，既要与债务人企业一同推进整体债务风险化解，同时也要积极维护各金融机构的合法权益、防止企业逃废债。

虽然金融机构债委会是一个协商性、自律性、临时性组织，但加入金融机构债委会的成员机构都要先签署具有法律约束力的债权人协议，而且金融机构债权人原则上应当参加金融债委会。成员机构存在不履行其在债委会中相关职责、不遵守债委会按照约定的议事规则所作出的决议、擅自退出债委会或者其他影响债委会工作的情形的，债委会可以采取内部通报等自律性惩戒措施；造成严重后果的，金融管理部门可以采取约谈、向债委会成员机构总部通报等方式督促债委会成员机构规范行为。由此可见，金融机构债委会对金融机构债权人实际上还是具有相当的约束力。

三、什么是债权人会议、债权人委员会、评审委员会？

债权人会议：债权人会议由依法申报的债权人组成，代表全体债权人意志。在重整程序中，原权力机关股东会被债权人会议取代，债权人会议对重整中的重大事项享有决策权，例如表决共益债务融资议案、财产管理方案、财产变价方案、重整计划草案等。债权人会议主席由法院从有表决权的债权人中指定一人担任，主要负责召集债权人会议、主持会议、处理事务性工作等。

债权人委员会：债权人委员会代表债权人会议在职权范围内对管理人的活动以及破产程序的合法、公正负责日常监督，处理破产程序中债权人会议授权的有关事项²。成员为债权人代表和 1 名债务人的职工代表或者工会代表，不超过 9 人。实践中，债权人委员会的设立并非必须，其成立和成员选任一般经管理人提议、由债权人会议表决和报法院认可。一般在第一次债权人会议上决定是否设立债权人委员会，亦可能根据案件需要在后续债权人会议表决设立。职权方面，除了《企业破产法》规定的监督财产管理和处分、监督破产财产分配、提议召开债权人会议的职权外，有的案件中，因人数众多、财产情况复杂，为减少破产费用、降低程序成本等，对诸如财产处置、借款、继续履行合同、重大诉讼案件等的事项授权债权人委员会审议。

评审委员会：评审委员会并非《企业破产法》规定的议事主体/机构，系在部分实践案件中，因遴选重整投资人、评估机构、审计机构、信托受托人等需要，所成立的评审机制。其成员构成可能包括债务人代表、债权人代表、职工代表等等。

² 参见王欣新：《破产法》，中国人民大学出版社 2011 版，第 210 页。

四、什么是“集中管辖”？

在大型集团企业陷入债务危机后、进入破产程序之前，为了将债务人的危机进行集中处理，加强对企业情况的整体梳理，完善法院对企业破产信息的掌握，发现企业破产原因、判断企业继续经营价值，减轻破产立案审查时的判断难度和审限压力，更加准确地研判、选择破产清算和重整的程序适用，最高人民法院可以法院内部通知的方式，要求某一法院集中管辖该大型集团企业及其下属企业的某些类型的民商事诉讼案件、执行案件。但集中管辖通知只在法院系统内部发挥作用，当事人之间如果约定仲裁的，仍由约定的仲裁机构管辖。

大型企业从风险爆发到制定出相对完善、可行的重整/重组方案需要一定的时间。在此期间，既不能贸然将企业送入破产程序，也不能对企业面临的巨量诉讼、执行案件坐视不管，确有必要为企业提供一定的司法保护，而集中管辖就是其中一种。集中管辖对大型企业重整/债务重组有三大作用：**一是**，防止踩踏式诉讼、强制执行，避免个别债权人通过司法手段获得全额或者高额清偿，防止具有重整价值的核心资产被债权人哄抢；**二是**，便于统一司法裁判尺度，面对集中爆发的针对相同主体的类似案件，防止出现同案不同判的情况；**三是**，便于整体把控诉讼、执行案件的进展情况，为制定出相对完善、可行的重整/重组方案争取时间。

在外界看来，集中管辖仍然非常神秘。通常而言，集中管辖通知、集中管辖的适用主体、适用案件类型、集中管辖期限等均不公开。截至目前，最高人民法院尚未颁布关于集中管辖的司法解释或规范性文件。实践中，集中管辖由最高人民法院特批并且有一定的期限，到期后根据案件实际情况经最高人民法院同意仍然可以续期。

值得注意的是，《金融稳定法（草案）》已经明确将集中管辖作为处置金融风险的一种特殊手段，即在处置金融风险过程中，根据国务院金融管理部门的申请，最高人民法院可以指定有关人民法院对以被处置金融机构为当事人的民事诉讼案件进行集中管辖，以及解除有关人民法院依照《民事诉讼法》对被处置金融机构的财产和股权采取的查封、扣押、冻结等强制措施。

五、什么是“三中止”？

如果将集中管辖比作“原子弹”，三中止就是“氢弹”。三中止又称“三暂缓”，是指经最高人民法院同意，由最高人民法院向各地方法院发出通知，对特殊主体所涉及的民商事案件中中止立案受理、中止审理、中止执行的一种特殊司法保护政策。

三中止措施最早用于金融机构的清理、整顿。最高人民法院在1995年12月21日发布的《关于中银信托投资公司作为被执行人的案件应中止执行的通知》中，要求凡是涉及中银信托作为被执行人的案件，在接管、清理期间，各级法院应裁定中止执行。之后，又从中止执行逐步扩展到中止立案受理、中止审判，并在清理整顿信托投资公司和证券公司综合治理活动中大规模使用。经过多年的演变，目前亦出现在特殊、重大的非金融企业的重组和重整中。

与集中管辖相同，目前最高人民法院并未颁布任何明确的关于三中止措施的适用范围、适用条件、审查程序、适用时间期限、监督和救济方法、适用的法律后果的司法解释或规范性文件。

值得注意的是，《金融稳定法（草案）》已经明确将三中止措施作为处置金融风险的一种特殊手段。此外，该草案还将三中止的范围扩展到了仲裁程序，即根据国务院金融管理部门要求，被处置金融机构向仲裁机构提出申请的，仲裁机构可以中止以该被处置金融机构的财产和股权为标的的商事仲裁程序。

六、什么是重整申请审查阶段的听证会？

重整申请审查阶段的听证会，系由法院在重整申请审查阶段，召集相关当事人对申请人资格、重整原因、重整价值、重整可行性等事项进行询问调查。听证期间不计入重整申请审查期限。部分地区法院会明确重整申请审查以听证为原则³。重整案件涉及债权债务关系复杂、债务规模较大的，法院亦会根据个案需要召开听证会⁴。针对特殊重整案件，最高院或各地法院明确应召开听证会：**一是上市公司重整案件**，上市公司对债权人重整申请依法提出异议，或申请人分别提出重整、清算申请的，依法应当听证⁵。部分地方法院明确上市公司重整均需要召开听证会⁶。**二是金融机构重整案**，对于涉证券公司、银行、保险公司等金融机构破产的，部分法院规定需要举行听证会⁷。**三是关联企业实质合并重整案件**，依法应当组织听证⁸。**四是预重整案件**，部分法院规定需要举行听证会⁹。**五是清算程序转重整案件**，在破产清算受理后、宣告债务人破产前申请重整的，部分法院明确了需要举行听证会。

参加听证的主体一般包括申请人、债务人（法定代表人、财务人员、职工代表等）、主要债权人（主要担保权人、主要经营性债权人、主要金融债权人或金融债权人委员会代表等）、出资人、意向投资人等利害关系人，个别地区还包括属地政府有关部门（如已成立清算组/工作组的）、行业协会或专业中介机构¹⁰。

在对重整可行性审查中，意向投资人情况、初步达成的重整方案会是审查重点。有明确意向投资人时，法院一般会要求意向投资人参加听证，或由意向投资人申请经合议庭准许参加。意向投资人一般需要准备：

（1）机构介绍，尤其是财务情况、经营业绩、规模实力、资金来源等方面；（2）投资意向函；（3）初步投资方案、经营计划（如有）。

七、什么是预重整？

预重整程序作为庭外债务重组的重要制度设计，在司法重整实践中发挥着承前启后的关键作用。**一是**化解普通庭外重组谈判僵局、降低时间成本。基于政府或法院搭建的协商平台，预重整方案达成不需要全部债权人一致意见，解决钳制问题。同时，在预重整阶段提前完成大部分工作，缩短重整程序时间。**二是**帮助法院研判重整可行性。重整程序不可逆，如同开弓没有回头箭，且具有法定时限，预重整程序可以由管理人摸清资产负债情况，协助提前研判重整可行性，增强法院信心。**三是**有效衔接重整。在重整方案可行的情况下进入重整程序，对预重整方案的同意表决票效力可以顺延至重整。

预重整在各地区的实践可能存在部分差异，但管理人工作基本相同，主要包括（1）调查债务人的基本情况、资产负债情况、重整价值和重整可能；（2）组织开展审计、评估工作；（3）监督债务人营业事务；（4）

³ 重庆市第五中级人民法院《重整案件审理指引（试行）》第二十六条、深圳市中级人民法院《审理企业重整案件的工作指引（试行）》第十七条。

⁴ 《全国法院破产审判工作会议纪要》第15条：重整案件的听证程序。对于债权债务关系复杂、债务规模较大，或者涉及上市公司重整的案件，人民法院在审查重整申请时，可以组织申请人、被申请人听证。债权人、出资人、重整投资人等利害关系人经人民法院准许，也可以参加听证。听证期间不计入重整申请审查期限。

⁵ 最高人民法院 中国证券监督管理委员会《关于切实审理好上市公司破产重整案件工作座谈会纪要》第8条。

⁶ 北京破产法庭《破产重整案件办理规范（试行）》第二十三条、上海市高级人民法院《破产审判工作规范指引（试行）》第9条。

⁷ 广州市中级人民法院《关于破产重整案件审理指引（试行）》第十条。

⁸ 《全国法院破产审判工作会议纪要》第33条。

⁹ 北京破产法庭《破产重整案件办理规范（试行）》第二十三条、江西省高级人民法院《关于审理企业破产预重整案件工作指引》第九条、成都市中级人民法院《破产案件预重整操作指引（试行）》第三条。

¹⁰ 江西省高级人民法院《关于审理企业破产预重整案件工作指引》第九条。

组织开展债权申报、审查工作；（5）辅助债务人引进重整投资人；（6）组织各方协商拟定预重整方案，并征求意见或组织表决；（7）向法院提交预重整工作报告。部分地区可能涉及引入共益债、对债务人财产保全、协调暂缓执行、处理债务人涉诉案件等。

预重整启动模式上，主要有以下3种类型：**第一类为司法介入型（深圳模式）**。其特点包括：（1）法院全程介入预重整程序，对各环节审查；（2）设置于破产申请与裁定受理重整之间。**第二类为行政引导型（温州模式）**。其核心特征体现为：（1）属地政府启动，法院进行法律指导和监督，政府指定的预重整管理人具体开展工作。（2）实施于当事人正式提起破产申请之前。**第三类为市场主体协商型（重庆模式）**。特点为：（1）主要由债务人、债权人、投资人等利害关系人协商并达成重组协议，弱化法院职责；（2）启动上，债务人提交预重整备案申请，法院形式审查后备案登记；（3）对重组协议与重整计划的衔接更进一步。重组协议经表决通过后，债务人可以在申请重整的同时，将重组协议作为重整计划请求人民法院裁定批准，如符合条件的可不再进行债权申报、债权人会议等工作。

八、实质合并重整有何作用与特点？

关联企业实质合并重整是指，在重整程序中打破各个关联企业的独立法人地位，消灭它们的互负债务、合并它们的资产和对外负债，对各个关联企业的对外负债进行统一清偿，并将各个关联企业视为一个企业来进行重整。尽管我国《公司法》中并没有“集团”一说，只有有限责任公司和股份有限公司的提法，但在现实中，我们常常看到某某集团公司的名头。关联企业实质合并重整经常被应用于大型集团重整。因为集团本就是为了一定目的而组织起来共同行动的公司联合体，集团内部之间在管理、业务、流通、生产等方面联系紧密，并接受集团公司总部的统一指挥。

实质合并重整有三大作用：**一是，避免“肥瘦不均”**。在集团内部，通常由集团母公司作为融资主体并承担大量金融负债，而实际使用资金的则是具体的下属公司，且关联企业之间存在长期和大量的缺乏正常商业逻辑的利益转移。如果不对关联企业进行实质合并重整，各家债权人的清偿率直接取决于债务人自身的资产负债率，其结果必然大相径庭。**二是，加速推进重整程序**。集团内的关联企业之间往往难以遵守财务制度和会计准则，资产和负债严重混同，或区分成本过高。在集团整体具备破产原因时，与其耗费大量时间、精力去区分关联企业间的资产负债，不如果断进行实质合并重整，加速推进重整程序，帮助企业早日涅槃重生。**三是，提升整体运营价值**。由于各关联企业的生产经营相互交叉，已经形成整体性的经营实体，这使得关联企业分别重整往往因经营体系不完整、企业单体经营效益低下而无法实现重整价值。此外实质合并重整可以一次性化解全部合并范围内的公司的债务问题，重整后的集团整体的债务负担小、历史包袱轻。

实质合并重整也有一些特殊的规则需要特别注意：**一是**，管辖法院为核心控制企业住所地人民法院管辖；管辖权有争议的，须报请共同的上级法院指定管辖。**二是**，法院收到实质合并申请后，须专门组织相关利害关系人召开听证会。**三是**，实质合并重整启动方式多样。大部分案件采用分别申请、再行合并各重整程序的方式；或是主要公司先受理重整、后续其他公司并入程序；也存在同时提交重整申请并受理实质合并重整的方式¹¹。**四是**，即使此前法院已经受理部分关联企业重整，一旦法院又裁定实质合并重整，管理人向法院和债权人会议提交重整计划草案的期限可以重新起算，或作相应延长。**五是**，在重整方案设计上，在实质合并重整完成后，既可以选择让各个关联企业合并为一家企业，也可以选择保持其中个别企业的独立法律主体地位。

¹¹ 参见王静、蒋伟：《实质合并破产制度适用实证研究——以企业破产法实施以来76件案例为样本》，载《法律适用》2019年第12期，第8-9页。

九、程序合并重整适用于哪些企业？

程序合并重整，又被称为“协调审理”。根据《全国法院破产审判工作会议纪要》的解释，多个关联企业成员均存在破产原因但不符合实质合并条件的，可对多个破产程序进行协调审理，并确定由一家法院进行集中管辖。程序合并重整不消灭关联企业成员之间的债权债务关系，不对关联企业成员的财产进行合并，各关联企业成员的债权人仍以该企业成员财产为限依法获得清偿。但关联企业成员之间不当利用关联关系形成的债权劣后于其他普通债权顺序清偿，且该劣后债权人不得就其他关联企业成员提供的特定财产优先受偿。

相较于实质合并重整，关于程序合并重整的讨论相对较少。但在重整实践中，程序合并重整并不罕见，目前常见于上市公司与其关联公司的重整中，例如：泸天化等五家公司重整案、海航控股等十一家公司重整案、凯撒旅业及其六家子公司重整案、步步高及其十四家子公司重整案。上市公司及其关联公司的重整案件，采用程序合并重整而不采用实质合并重整的实际原因在于，避免上市公司母公司与下属企业之间被认为存在严重混同，引发监管部门对上市公司独立性、公司内部控制、公司治理能力等方面的质疑，进而危及其上市地位。此外，在《全国法院破产审判工作会议纪要》明确“实质合并重整”之前，大多数法院对于实质合并重整极为谨慎，往往会考虑采用程序合并重整的模式来处理集团公司重整案件。

从未来的趋势来看，上市公司、金融机构根据监管要求需要保持独立且具备良好的内部控制能力、治理能力，其一旦被认定为混同，将可能导致其丧失上市地位或特许经营牌照，因此这类企业未来还会继续适用程序合并重整这一模式。而对于一般的非上市集团而言，实质合并重整或许是更高效、便捷的重整模式。

特别声明

汉坤律师事务所编写《汉坤法律评述》的目的仅为帮助客户及时了解中国或其他相关司法管辖区法律及实务的最新动态和发展，仅供参考，不应被视为任何意义上的法律意见或法律依据。

如您对本期《汉坤法律评述》内容有任何问题或建议，请与汉坤律师事务所以下人员联系：

杜文乐

电话： +86 755 3680 1991

Email: wenle.du@hankunlaw.com