

破产重整投资系列（二）——我国预重整制度的证成与实践

前言

前文我们介绍和探讨了目前我国主流的三种重整模式即存续式重整、出售式重整和清算式重整，通过模式对比看到了它们的传承和演变，并在破产实践中不断创新和发展。本文我们将介绍和探讨近年来破产界的热门话题关于预重整的实践及困境，从投资人视角看如何在预重整阶段介入和参与破产重整投资。

一、目前国内现行有效的预重整制度规范性文件

基于企业破产法关于重整制度的规定适用到具体破产案件办理过程中产生的诸如重整时限不足、司法重整矛盾集中爆发、重整成功率较低等突出问题，现实困境呼吁新制度的建立，预重整制度应运而生并在近些年不断运用在破产重整司法实践中。新制度的构建和成熟需要一个市场检验的过程，预重整制度也不例外，纵观预重整制度的顶层设计，从国家层面甚至省级法院（包括省级政府）层面尚未出台一部专门规定和规制预重整制度的规范性文件，仅在2018年3月4日最高人民法院发布的《全国法院破产审判工作会议纪要》第22条提倡“探索推行庭外重组与庭内重整制度的衔接，在企业进入重整程序之前，先由债权人与债务人、出资人等利害关系人通过庭外商业谈判，拟定重组方案。重整程序启动后，可以重组方案为依据拟定重整计划草案提交人民法院依法审查批准”，给出了一个政策性的支持信号，并无具体可执行落地的制度规定。

但预重整市场需求是旺盛的，最高院层面政策导向亮明后，全国多地多级法院（含地方政府）旋即相继出台了本地办理预重整案件的指导性文件、审理规范、办案指引等多份规范性文件。根据笔者不完全统计，截至2021年6月1日，全国各地各级法院（含同级政府）共计发布了22部涉及到预重整制度的规范性文件，以在缺乏上位法依据的情况下用于指导当地预重整司法实践。具体信息如下：

序号	发布时间	发文单位	文件名称	备注
1	2018.12.28	温州市政府	《企业金融风险处置工作附院联系会议纪要的通知》	/
2	2019.3.25	深圳中院	《审理企业重整案件的工作指引（试行）》	第三章“预重整”
3	2019.6.27	苏州吴中区法院	《关于审理预重整案件的实施意见（试行）》	/
4	2019.12.30	北京破产法庭	《破产重整案件办理规范（试行）》	第三章“预重整”
5	2020.1.20	南京中院	《关于规范重整程序适用提升企业挽救效能的审判指引》	“三、预重整”
6	2020.2.19	苏州吴江区法院	《审理预重整案件的若干规定》	/
7	2020.4.20	苏州工业园区法院	《审理破产预重整案件的工作指引（试行）》	/
8	2020.5.21	厦门中院	《企业破产案件预重整工作指引》	/
9	2020.5.21	四川天府新区成都片区法院、四川自由贸易试验区成都片区法院	《预重整案件审理指引（试行）》	/
10	2020.5.28	广州中院	《关于破产重整案件审理指引（试行）》	“三、关于预重整”
11	2020.7.9	宿迁中院	《关于审理预重整案件的规定（试行）》	/
12	2020.7.31	北海中院	《破产重整案件审理操作指引（试行）》	第三章“预重整”
13	2020.8.24	成都中院	《破产案件预重整操作指引（试行）》	/
14	2020.9.9	银川中院	《关于审理破产预重整案件的工作指引（试行）》	/
15	2020.9.18	眉山中院	《破产案件预重整操作指引（试行）》	/
16	2020.11.16	淄博中院	《关于审理预重整案件的工作指引（试行）》	/
17	2020.12.11	南华县法院	《审理破产预重整案件工作指引（试行）》	/
18	2021.1.8	重庆五中院	《预重整工作指引（试行）》	/
19	2021.1.22	遂宁中院	《破产案件预重整审理指引（试行）》	/
20	2021.4.6	大连中院	《关于审理企业预重整案件的工作指引（试行）》	/
21	2021.5.26	佳木斯中院	《破产案件预重整暂行规定》	/
22	2021.6.1	诸暨法院	《关于审理预重整案件的操作指引（试行）》	/

[点击查看大图](#)

从上表可以看出，22 部规范性文件出台的日期均在《全国法院破产审判工作会议纪要》之后；发文单位集中为中级法院（含同级政府）和基层法院，其中中级法院（含同级政府）发布文件 17 份，基层法院发布文件 5 份，未见国家级和省级法院、政府发布的预重整规范性文件；而文件名称绝大多数为试行或暂行，表明各级法院及政府也处于预重整制度探索和摸索阶段，尚未成型固化。

二、预重整制度的突破与价值

（一）预重整与法庭外重组、清算转重整期间重组、破产重整之辨析

概念的模糊化带来规则适用的混乱，预重整制度和规则得以适用的前提是准确界定在破产案件中的哪一个时间段为预重整期间，籍以区分不同程序在不同阶段所适用的规则。笔者认为预重整期间为根据规范性文件规定，从法院作出对债务人进行预重整决定之日起至作出正式受理/不受理债务人破产重整裁定之日止的期间为预重整期间，此间按照预重整规则实施预重整。

容易产生混淆和误用的相关概念包括：

法庭外重组，为利害关系人各方在没有司法机关和管理人参与下进行的纯商业化商业谈判，是为对自身权利的处置，达成的重组协议不当然的具有司法强制执行力，游离于司法程序之外；

清算转重整期间重组，为具有重整价值和重整可行性的债务人在前期以破产清算程序进入后续转入重整程序前的准备性工作，准备期间不应视为预重整期间，不适用预重整规则，因此清算转重整程序也多为以上列举的大多数规范性文件所排除；

破产重整，即为法院正式作出受理债务人破产重整裁定，为真正意义上的法庭内重组，适用《企业破产法》第八章关于债务人重整制度的规定。

（二）预重整的制度价值之争

预重整制度存在的意义和价值问题一直是破产业界争议很大的话题，预重整存在的意义是否仅是为突破现行企业破产法对破产重整“6+3”个月较短的重整期间而变相延长重整期间，是否有变相突破法律规定而导致预重整制度被滥用的制度风险？这需要预重整制度设计与价值规范去证成并实现逻辑自洽，突破制度价值单一论。诚然，预重整程序前置的安排直接价值即体现了为破产重整争取更多的时间和空间，但从笔者的实践经验和对重整价值的理解，预重整程序的核心价值至少体现在以下几个方面：

01 为破产重整（法庭内重整）争取时间，打好铺垫，提高重整成功率

对于直接以重整程序进入的债务人企业，企业破产法规定的“6+3”个月重整期间内，管理人要完成对债务人财产的接管、清产核资、中止诉讼执行、待履行合同的处理、债权申报审核异议回复、招募重整投资人、投资人遴选、制定重整计划草案、召开多次债权人会议、重整计划草案的表决与二次表决等内容庞杂的工作，如果案件本身比较复杂、债权人人数众多、债务人财产状况不清、管理人招募进展不顺等情况出现，管理人很难确保能够在9个月时限内完成重整工作，如超期未能完成则将面临着案件转入破产清算的结果，导致重整准备工作以及为重整付出的努力付诸东流。因此，对符合预重整条件的债务人果断实施预重整，在预重整阶段完成全部或部分本应在重整阶段进行的工作，并通过制度保障将预重整阶段的工作成功嫁接到破产重整程序中来，无疑从时间上和空间上为正式的法庭内重组赢得了有利先手，提高了重整成功率。

02 提前暴露和化解案件风险，提高重整价值识别功能

受理法院对债务人重整价值的识别即债务人有无重整价值、有无重整可行性的判断是裁定是否受理重整的依据，在债务人未经管理人全盘清产核资、企业经营风险及所在行业发展预期未明晰化前，很难做到准确识别的标准。通过预重整，指定临时管理人提前介入，对债务人企业全盘清产核资，查明负债情况，找出导致债务人出现破产原因的因素，债务人继续经营及重整更生过程中需要处理和化解的焦点问题和矛盾得以提前暴露，为法院判断是否最终正式受理债务人破产重整提供更为确切的判断依据。

03 争取政府政策支持，落实“府院联动”

债务人企业顺利完成重整更生离不开当地党委政府、主管部门、税务部门、所在行业协会等多方支持，特别是在涉及到行政许可事项、政策优惠适用方面。目前各地政府多有出台直接或间接支持当地企业重整更生的配套性倾斜政策，制定了政府和法院联席会议，构建府院联动机制，化解地方金融风险。预重整程序为正式进入破产重整前的债务人争取政策支持提供了空间，如温州做法，由政府主导预重整程序，法院配合法律指导和监督，政府全程引导和支持债务人企业进行预重整，对于有重整价值和重整可行性的债务人企业提供充分政策支持，为顺利完成重整更生保驾护航。

三、预重整制度的主要规则与不足

现行预重整指导文件中对预重整期间的工作与制度规则在吸收企业破产法对破产重整规定的基础上，针对预重整期间应完成的主要工作做了针对性的安排，笔者认为涉及到的主要区别性规则及存在的不足之处，主要如下：

01 预重整适用条件

为防止预重整程序滥用，多地指导文件中均对可以适用预重整程序的情形进行了列举和规制，不言而喻债务人企业符合企业破产法第二条规定的破产原因是大前提，除此之外各地有细化规定。如北京破产法庭规定“债务人书面承诺接受预重整程序中临时管理人的调查和监督、履行预重整相关义务”；深圳中院规定“债务人企业需要安置的职工超过500人的；债权人200人以上的；

涉及超过 100 家上下游产业链企业的；直接受理重整申请可能对债务人生产经营产生负面影响或者产生重大社会不稳定因素的”；南京中院规定“债权人人数众多，债权债务关系复杂，或职工安置数量较大，影响社会稳定的大型企业；产业规模庞大，占据行业龙头或重要低位，对地区经济发展和金融环境稳定有重大影响的大型企业；上市公司以及对上市公司影响较大的关联企业；其他直接受理重整申请可能对债务人生产经营产生负面影响或者产生重大社会不稳定因素的企业”等。笔者认为，采取列举式适用的方法较为可取，且列举的条件应尽量数据可量化，精准释放预重整的制度价值，否则可能导致预重整制度的滥用，矫枉过正。

02 预重整期限

债务人预重整应设定合理的预重整期限，避免程序久拖不决从而导致预重整价值丧失，沦为形式。无法在预重整期限内完成既定工作的且临时管理人向法院提交的预重整工作报告认为债务人不具有重整原因、不具备重整价值和重整可行性等因素时，应及时提请法院终结预重整程序，根据案件实际情况进行下一步处理。深圳中院对预重整期限规定为“3+1”，南京中院对预重整期限规定为“6+3”，温州市政府对预重整期限规定为“6+3”，均为最长期限，可资借鉴。

03 临时管理人的选任、衔接与报酬

对于管理人的选任问题，指定管理人司法解释及各地管理人选任规则对此规定的较为保守，无外乎法院随机摇号、竞争性谈判、特殊案件指定等几种方式，法院对管理人的选任有绝对的话语权，债权人、债务人以及意向投资人对管理人的选任没有话语权。这种保守的管理人产生方式近些年来基于加强债权人权利保护的缘由已经出现了松动，此次对于预重整程序中的临时管理人选任，多地规定已然大胆推陈出新，基本都将债务人、主要债权人及意向重整投资人的意见作为法院指定管理人的重要参考意见，这有利于利害关系人的权利保护和预重整工作的顺利开展。对于预重整转入正式破产重整程序后的管理人指定，各地指导文件均无例外的规定临时管理人原则上应继任重整案件管理人，除非临时管理人存在确不适宜继续担任管理人的例外情形。

另外一个重要问题是临时管理人在预重整期间的报酬问题，各地指导文件虽然对报酬的计算方式和金额上限有不同规定，但计酬规则并无二致，即如果临时管理人被指定为破产重整管理人，不再另行支付预重整期间的临时管理人报酬；如果最终未被指定为破产重整管理人或债务人未进入破产重整程序，应根据临时管理人在预重整期间的工作表现和成果适当支付报酬（如深圳中院和南京中院均规定上限为 50 万元）并作为破产费用处理。

04 临时管理人的职责和债务人义务

相较于破产重整管理人在法庭内重组期间的工作职责，临时管理人在预重整期间的工作职责相对更加细化，核心工作集中在对债务人企业的清产核资、重整可能性调查、重整投资人招募与预重整方案商定，为将来的正式重整做好铺垫，使得临时管理人在预重整期间的工作有的放矢。关于债务人在预重整期间的义务，相较于正式重整赋予债务人及其主要人员的责任强制性较低，更多的是体现要求更高的配合度，以共同实现债务人企业顺利重整更生的最终目标。

05 预重整成果与破产重整衔接

通过预重整程序达成的债权人、债务人和重整投资人之间关于债务人经营方案、债权受偿方案、出资人权益调整方案等预重整方案内容，各地指导文件均赋予其相应的法律效力，据此方案制定的正式重整计划草案，如内容不违反、不背离、不产生实质性变化的条款和方案，在预重整方案阶段投赞成票的相关方当然的视为对相关方案和条款的同意，无需再次参与表决。该规定将预重整期间的工作成果以赋予法律强制力的规定予以固定，降低重整成本，节约司法资源。但需要注意的是，临时管理人应尽到充分告知义务，并对出现意见反复的利害关系人是否应重新赋予其表决权进行个案审查，避免一刀切。

四、预重整典型案例

杭州怡丰成房地产开发有限公司破产重整案，杭州市余杭区人民法院，（2015）杭余商破字第12号

怡丰成公司是某房地产集团公司旗下为开发特定房产项目设立的子公司，因资金链出现严重问题，其开发的“东田·怡丰城”项目自2015年3月以来一直处于停工状态。“东田·怡丰城”项目在建房产2371套，已销售1217套，对应土地面积46470平方米，项目完工率为41%左右，销售率为51%左右，已知购房债权人达1200余户，其他各类债权人100余户，债权金额约18亿元。

鉴于怡丰成公司面临资不抵债、项目续建成本大、债权人人数众多、社会维稳压力大等诸多不利因素，余杭法院考虑到部分债权人对债务人进行破产重整存在异议，而债务人自身也未做好进入重整程序的准备工作，破产重整的条件并不成熟，若此时裁定破产重整，债务人或管理人有可能无法在法定期限内提出重整计划草案，破产重整的成功率低；另外怡丰成公司债权人的债权类型较为复杂，牵涉人数众多的购房债权人和农民工，曾多次群访闹访，若贸然裁定债务人破产，可能导致债权人情绪激化，诱发不稳定因素。经综合考虑，余杭法院决定对怡丰成公司破产预登记（预重整），指定临时管理人，由债权人和债务人自主开展预重整工作。

怡丰成公司预重整的目标是通过开展前期工作，使债权人就项目复工续建达成共识，为进入破产程序后迅速启动实质性续建复工奠定基础。为此，预重整期间，组织债务人及主要债权人：确定复工续建的可行性、召开已知债权人会议、初步形成复工续建的融资方案、初步确定复工续建方式，此外，预重整期间，怡丰成公司还开展了“东田·怡丰城”项目工程量审计、复工续建征求购房债权人意见等工作。

怡丰成公司进入正式重整程序后，第一次债权人会议顺利召开，会议各项议案均表决通过。怡丰成公司重整程序的有序推进离不开预重整创造的良好内部氛围和外部环境。从内部而言，预重整期间，债务人与债权人的协商谈判让各债权人对债务人的实际情况有了充分了解，赢得了债权人对债务人破产重整的理解，也调动了债权人推动破产重整的积极性；从外部而言，预重整期间政府及时介入，通过制定维稳预案、给予政策支持、搭建融资平台等一系列举措稳定了债权人尤其是购房债权人的情绪，为破产重整创造了有利的外部环境。最终，怡丰成公司顺利完整重整。

五、从投资人视角看如何参与破产预重整

预重整程序相较于破产重整程序，赋予了重整投资人更多更好参与进重整程序的机会、提供了重整投资人多角度多维度考察债务人企业和提前测算预重整方案的可能、降低了重整投资人的试错成本，笔者认为从投资人角度来看应对预重整程序持有肯定和欢迎的态度。

预重整的程序安排使得重整投资人有推荐临时管理人的权利，有利于接下来预重整和正式重整工作的开展，减少沟通成本；提前介入债务人企业重整程序，通过临时管理人的工作更加全面洞悉债务人资产负债情况，为投资决策提供数据支撑；通过预重整争取更多的内部测算和评估、决策时间，投资更加趋于理性；预重整期间更多介入的府院联动机制促成投资人对政策要求的落地可能等。但需要注意的是，重整投资人参与预重整并非百利而无一害，如预重整期间对方案达成的一致性意见在无重大变化情况下将直接带入正式重整程序，所以虽然名义上是准备性程序，但任何投资决策特别是书面文件的出具应当慎之又慎；又如预重整程序叠加正式重整程序，优质重整资源可能面临更多潜在投资人的竞争，变数增加等。

结 语

本文我们集中探讨了预重整制度在当下的实施和制度建设情况，虽然预重整制度目前不尽完善且缺乏高位阶规范性文件的指引，但从制度需要和破产重整发展趋势来看，我国出台统一的预重整制度势在必行。作为投资人，如何充分利用预重整制度给投资人带来的机会是首要问题。后文我们将介绍和探讨的是又一个在破产业界引起诸多争议但尚缺乏统一规范的重要重整问题即实质合并重整的应用，特别在涉及到关联公司、集团公司破产场景中，是否构成法人人格混同、是否纳入合并破产重整是一个不可回避的重大课题。



王 勇 | 合伙人

业务领域：不良资产处置与破产、海事海商、保险与再保险、诉讼与仲裁

邮箱：wangyong@anjielaw.com

长按识别二维码，查阅合伙人简历。



任 兵 | 合伙人

业务领域：破产重组、不良资产处置、诉讼与仲裁、公司合规

邮箱：renbing@anjielaw.com



高 洁 | 律师

业务领域：不良资产处置与破产、保险与再保险、海事海商、公司合规

邮箱：gaojie@anjielaw.com



韩子为 | 律师助理

业务领域：不良资产处置与破产、保险与再保险、海事海商

邮箱：hanziwei@anjielaw.com