

破产重整投资系列（六）——重整投资人的招募

前文我们介绍和分析了现行破产法律框架下破产重整程序启动的申请、流程、管辖法院、受理与救济等方面的内容，于重整投资人而言，熟悉并熟知重整程序启动的关键节点，对于踏准投资时点、精准介入重整程序大有裨益。在债务人被法院裁定进入破产重整程序或进入预重整程序后（本文重点探讨的是破产重整程序），经管理人或临时管理人对债务人进行了清产核资、债权申报审核等基础性工作后，即根据债务人重整需要启动重整投资人的招募工作，披露债务人基本情况特别是资产负债情况、设定招募条件、招募期限、评选规则等。

一、重整投资人招募工作的启动

重整投资人的招募与引进是重整程序的核心工作，是决定债务人能否重整成功的决定性因素。因此，司法实践中也可以看到管理人在接管债务人企业之初在还没有完成对债务人清产核资的情况下即发布投资人招募公告，启动投资人招募工作，这种情况在预重整程序中更为常见（或称投资人预招募）。为保证投资人招募公告内容和条件设置更加符合本案实际，一般情况下管理人要在完成对债务人企业基本的清产核资和债权债务清理的情况下，量体裁衣制定投资人招募公告，甚至是在召开完第一次债权人会议后，再来着手启动重整投资人的招募工作。

二、招募渠道与招募公告的发布

重整投资人的招募面上来看，主要责任和压力落在管理人身上，但实际上引入投资人的工作是所有重整程序参与人的共同任务，各方在投资人引进问题上利益是绑定的，如在法定期限内无法招募到投资人或合格投资人，债务人企业势必要陷入破产清算的境地，于各方而言无异于一损俱损。因此，畅通投资人招募渠道、多渠道多主体发力，包括但不限于管理人引荐、行业协会推荐、债权人推荐、债务人股东推荐、公开渠道发布招募信息等。

诚然，点到点的投资人推介更具针对性，但通过公开渠道发布投资人招募公告有利于招募程序的公平公正、吸引更多潜在意向投资人参与其中，实现债务人企业重整价值最大化，最终将有利于债务人企业的价值拯救、价值发现以及债权人的受偿利益。

招募公告的拟定责任主体是管理人，具体招募条件的设定、对投资人资质要求、实力要求、投资强度、参与竞标规则等由管理人在管辖法院的指导下确定和开展，招募公告（特别是对重整投资人的最终遴选与确定）的目的是为债务人找寻到最合适的投资人，以实现债务人企业价值拯救、实现债权人公平清偿。

在招募公告发布上，最高人民法院规定管理人应将承办破产重整案件的招募投资人公告发布在由最高人民法院主办的“全国企业破产重整案件信息网”（pccz.court.gov.cn）上，但破产实践中并非每家管理人都严格做到了承办的破产案件全流程公开在该官方网站上。无论如何，“全国企业破产重整案件信息网”还是一个较好的寻找重整投资机遇的官方平台，投资人具体可在该网站的“公开公告”栏目项下的“招募投资人公告”子栏目中进行检索查阅。

另外，对于债权人数量较多的破产案件，很多管理人已经形成了开设专案公众号发布信息的习惯，投资人可以具体关注有潜在投资意愿的债务人企业管理人开设的公众号，接收重整投资人招募公告等相关投资信息。

此外，对于采取出售式重整、清算式重整等模式进行的债务人重整程序，重整投资人的最终确定一般还会采取挂网竞拍的方式进行比价，发现债务人重整的最大价值，所以投资人亦可关注主流破产网拍平台如阿里拍卖、京东拍卖等，找寻合适的投资机遇。另外南京市破产管理人协会建立破产企业投资人库的做法值得推荐，南京市破产管理人协会于2022年3月16日发布了招募破产企业投资人库的计划，招募银行、资产管理公司、私募基金公司、信托公司、企业家等有意向参与破产投资的主体入库，建立常设的破产企业投资人库，定向推介破产企业投资机会，双向考察，寻找投资合作机会，实现共赢。

三、投资人招募公告的主要内容及关注点

根据债务人企业的不同情况，特别是招募公告发布时管理人对债务人企业的信息掌握情况，管理人据此拟定和发布的投资人招募公告会有详有略、有所偏重，但从公告的框架来看，基本框架内容大同小异，实质上管理人发布的投资人招募公告在法律上的定性即是一个要约邀请，作出响应的意向投资人对该要约邀请作出要约的意思表示，通过公开招标、竞争性谈判、债权人会议表决等方式达成最后的合意后进入协议履行即重整计划的执行。

从意向投资人视角看招募公告，我们认为应对管理人发布的招募公告中的以下几个方面予以重点关注，如有需要核实的问题，务必要求管理人予以澄清，避免作出参与投资决定后因遗留的盲点为投资之路埋下隐患：

01 对债务人企业基本情况的了解。

管理人对在招募公告中对债务人企业的信息披露，往往有不同做法，有的是将接管后掌握的债务人资产情况、债权债务情况等招募公告上直接予以披露，有的是只做基本工商信息的披露，将资产情况、债权债务情况放在意向投资人尽职调查阶段予以披露。我们认为意向投资人在本部分要了解的重点是截至招募时点，管理人已经掌握的债务人企业资产状况（评估审计数据）、债权债务情况（债权申报审核、债务追讨）、其他影响重整后经营的关键因素，这些信息需在正式报名前进行掌握。

02 招募公告中设定的资格要求和门槛条件。

招募意向投资人的目的是为债务人企业寻找到最合适的接盘方，拯救债务人企业价值，进行资源优化配置，以实现投资人、债务人、债权人以及债务人企业所在地和所在行业的多方共赢，因此招募公告中对意向投资人设定一定的门槛是有必要的。

意向重整投资人务必仔细审核并对照自身情况，确保满足投资资格后方可继续推进。招募公告中一般会设定投资人或投资人关联主体具有与债务人企业同行业或上下游行业相关从业经验，以保障债务人企业的持续运营；会对投资人的资金实力和履约能力进行要求，按照管理人要求提供资

产证明、资信报告、履约担保等材料，以保障选择到足以推进重整计划执行的有实力的投资人；还会作出缴纳报名保证金的要求，缴纳保证金的效果实际上是双向的，于意向投资人而言，缴纳了报名保证金即对本次投资投注了相应人力精力财力，于管理人而言，收取了意向投资人报名保证金即接受了配合提供尽职调查的义务；这里需要说明的是，意向投资人在参与重整过程中可能需要缴纳不止一笔保证金，报名保证金系取得尽调的资格、获取债务人企业资产债务核心信息资格的保证，在实质性参与竞争性谈判时还可能根据管理人要求缴纳一笔履约保证金。

03 报名参与重整投资的流程。

需要重点关注流程中注明的时间点，如有意向参与债务人企业的本次重整，务必不要超过截止时间；此外，管理人在招募公告中要求提交的报名资料，意向投资人应按要求据实提供，如有不清楚之处要及时与管理人对接人员沟通确认，杜绝因事务性工作失误导致丧失意向投资人资格。

此外，招募公告中往往还会注明是否接受联合体投资人投资、保密要求并签署保密协议等内容。

四、意向投资人报名参与重整程序

根据管理人发布的招募公告，特别是通过招募公告中披露的债务人公司资产与债权债务关系，以及通过向本案管理人、管辖法院问询等途径获取的信息，具备条件的，对债务人企业开展初步的业务尽调、财务尽调和法务尽调，投资人初步形成是否参与本次重整投资的意向，以此确定是否进一步了解和参与本案重整程序。如有意向进一步实质性参与债务人企业的重整投资，按照招募公告的要求进行报名，报名后开展对债务人企业的深入尽调，走访相关留守人员，自行委托评估测算，为实质性参与债务人企业重整投资决策获取决策依据。

本文介绍和探讨了破产重整程序启动后，管理人招募意向投资人发布招募公告的方式、途径也即意向重整投资人获取重整投资机会信息的渠道，招募公告包含的需要意向投资人重点关注的要点和信息，综合评估测算初步作出是否参与重整投资的决策，按照要求进行报名，取得参与重整投资的资格。后文我们将探讨意向投资人报名后，通过开展对债务人企业的深度尽调、委托评估审计、运营方案设计、投资效益测算等活动，制定己方参与债务人企业重整的投资方案甚至是沟通管理人提交己方编制的重整计划草案。



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



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