《企业破产拯救实务问题的思考》

主讲人：尹正友

· 东亚破产与重组协会中国分会	执行会长
· 国际破产学会(III)	创始会员
· 中华全国律师协会公司法专业委员会	副主任
· 最高人民检察院民事行政诉讼监督案件专家委员会	委员
· 银行间市场交易商协会法律专业委员会	委员
· 银行间市场交易商协会	自律处分专家
· 中国国际经济贸易仲裁委员会	仲裁员
· 北京市律师协会破产与清算法律专业委员会	副主任
· 北京市破产法学会	副会长
· 北京市炜衡律师事务所	高级合伙人

目 录

第一讲　破产拯救的正确认识

第二讲　破产拯救程序的启动

第三讲　破产企业接管及风险防控（破产拯救的三基础之一）

第四讲　债权申报审查及确认（破产拯救的三基础之二）

第五讲　破产财产状况调查（破产拯救的三基础之三）

第六讲　重整程序的信息披露（破产拯救的两要求之一）

第七讲　坦诚沟通、理性博弈、多方共赢（破产拯救的两要求之二）

第八讲　管理人拯救工作的目标：拯救价值

第一讲

破产拯救的正确认识

引子：营商环境与破产拯救

世界银行于10月24日发布的《2020营商环境报告》中,中国营商环境排名在全球190个经济体中跃升至31位，比去年提升15位，连续第二年位列营商环境改善幅度全球排名前十。其中“办理破产”从去年全球第61名提升至今年的第51名，前进了10名。

世行认为，良好的破产制度应当具备以下特征：（1）帮助债权人实现资产价值最大化；（2）允许有救助可能的企业进行重组，并有效关闭失败的企业；（3）提高市场的确定性，促进经济的稳定与增长；（4）鼓励贷款人提供高风险贷款；（5）保障更多员工从事原有工作；（6）有助于保护供应商及客户网。

“如在北京一中院审理的北京理工中兴科技股份有限公司破产重整案中，引导主要债权人与债务人、潜在投资方签署“预重整工作备忘录”等书面文件，就债权调整、受偿、经营方案以及重整路径等主要问题达成共同意向，债务人以前期“预重整工作备忘录”为基础，提交了重整计划草案，经债权人、出资人组表决高票通过。该案从受理到终止仅用了3个月的时间。”

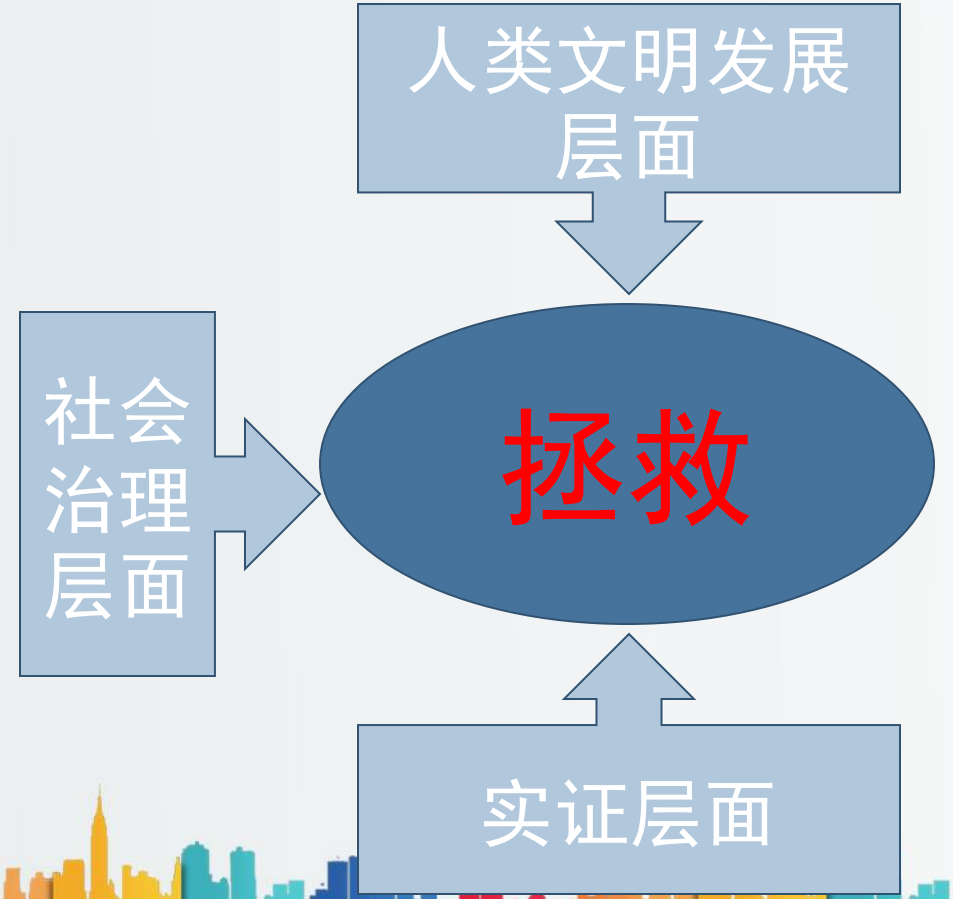
——《世行营商环境报告解读：人民法院如何助力中国提高“得分率”》

一、回顾：破产法的演进

豁免 → 保护 → 拯救

一、回顾：破产法的演进

现代意义的破产法不仅限于破产法萌芽、发展阶段单纯破产惩罚的思想，已经吸纳了破产豁免、破产保护的价值，并突出破产拯救的价值追求。



二、“四位一体”的拯救模式

01 壳+事业

拯救企业的壳和这个企业所做的有价值的事业。

02 事业

企业的壳没办法拯救，或者拯救成本过高，但是企业所做的事业具有价值。

03 要素资源

企业的壳不值得拯救，也不存在具有价值的事业，但企业占用了有限而宝贵的要素资源。

04 企业家

拯救市场经济最稀缺的资源——企业家。

北京利达海洋生物馆有限公司破产案

最高法院2016首次发布的十大典型案例:
拯救有价值的营业事务

三、破产本身就是拯救—意义所在

心正、人美、事成

遇到了困难、委屈也能够支撑下去

吸引有理想、有情怀的人士进入到破产重组事业

优惠政策、匹配政策有了正当性

“僵尸企业处置”

破产拯救与僵尸企业处置

僵尸企业处置

- 市场出清：主体资格因强制清算或破产清算而最终注销
- 破产拯救：对危困企业、有价值的事业或占用的要素资源实施拯救

（1）供给侧结构性改革，以**僵尸企业处置为抓手**。

（2）2019年7月16日，13部门联合印发《加快完善市场主体退出制度改革方案》，提出进一步**畅通市场主体退出渠道**，降低市场主体退出成本，激发市场主体竞争活力，**完善优胜劣汰的市场机制（不是无为而治）**，推动经济高质量发展。

（3）有利于**将企业占用的有限宝贵的资源释放**，并匹配到能够产生有效供给的状态中，**激活蛰伏的发展潜能**。

四、中国特色破产拯救法治体系

- 我国破产法治体系主要是以人民法院办理破产案件的程序规定为主线展开的，这样的设计流程清晰、简单高效、便于实施，但也存在不足，解决困境企业拯救问题需建立以破产拯救为主线的中国特色破产拯救法治体系。
- 即便囿于制度惯性导致破产法治的完善无法一步到位，也应当在破产拯救为主线的核心思想下对相关制度进行体系化的布局。

不足之处

主体治理问题

市场主体可以做一个常态与非常态的划分。非常态企业如果仍由股东会决策，极易出现两大问题：一是**破产欺诈**（如财产转移），二是**过度冒险**。

政府职责履行问题

1.以法院办案程序为主线的破产法无法为政府参与破产案件提供法律依据，存在政府不敢为或滥用职权的可能。
2.目前的府院协调机制没有充分发挥政府在破产案件处理全过程中的服务功能。
3.政府是贯穿破产拯救全过程的服务者。政府应当扮演怎样的角色？应当履行怎样的职责？通过怎样的方式？怎样保证政府履职的正当性和合理性？如何纠偏和救济？

庭外、庭内程序协调

1.庭外重组作为非正式、司法外拯救的机制，在目前以人民法院办案程序为主线构建的破产制度中没有定位、无处安放。
2.绝大多数的困境企业拯救并未进入司法程序，不能忽略司法程序之外的企业拯救，应尽快推进对庭外重组的制度供给，庭外重组不应作为纯粹的司法外拯救机制。
3.应建立庭外重组与庭内程序便捷的转换机制。

五、破产拯救的理想状态

现状堪忧
无法持续

当事人

债权人、债务人、投资人对当前制度都有意见

从业者

管理人在重整程序中不能认识到自己真正的定位

理想状态：
对债权人善意
对债务人包容
对投资人便利（便、利）

受传统思维影响，破产法更着眼于债权人，法条并没有旗帜鲜明提出平衡保护。

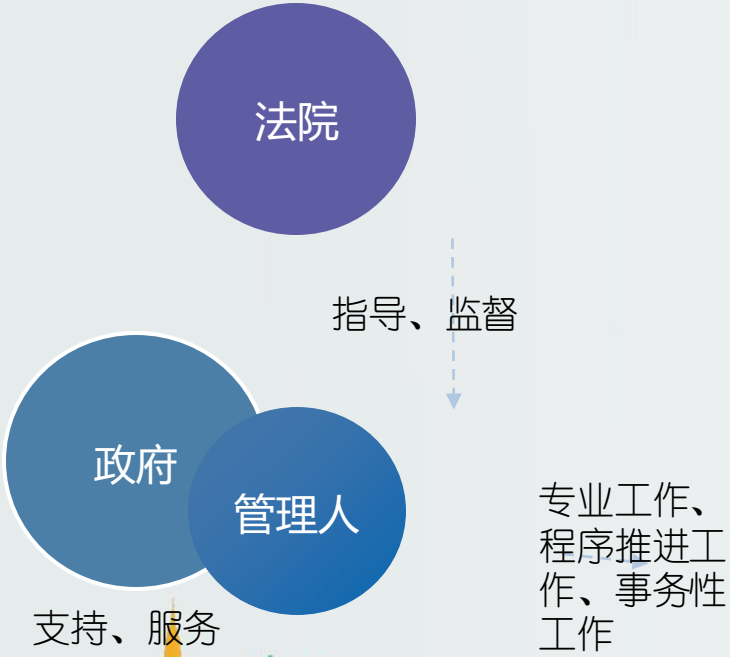
对债务人更多是限于债务人财产的保护，并没有关注债务人企业、事业、占用资源与原企业家的拯救。

破产法解释三强调了债权人的参与度、决策权、知情权，但对其他主体的关注仍不足。

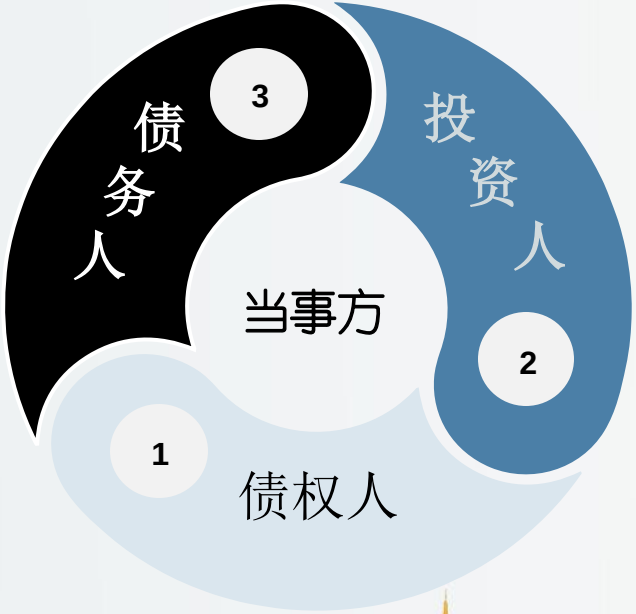
六、破产拯救的协同

协同：以诚信为前提，以利益为基础，以信披为抓手，以沟通促落实。

第一层次：理顺府院管关系



第二层次：协同当事方利益



第二讲

破产拯救程序的启动

一、破产拯救识别机制：河流说

（自然界的河流总是“九曲十八弯”）

河流的流淌有三要素：水量、落差以及曲折。

水量代表破产企业的价值，拯救破产企业首先要判断企业的市场价值。

落差是指企业经拯救后继续存在与破产消灭之间的价值差，只有二者之间存在价差，企业继续存续才能够对社会有贡献。

曲折代表企业在破产拯救中遇到了阻碍，需要设计结构以解决困难。比如：通过结构性债转股的方式解决税务问题、设计方案符合最有利原则等。

二、程序前梳理——病因说

什么是企业陷入困境的“病因”？

必须找到出现破产原因背后的原因，并继续跟进两点：

①有勇气去面对病因。

②结合实际针对病因找出有效的应对方案。

二、程序前梳理

1.基本情况梳理

（1）股权投资控制关系、负债情况、资产状况、诉讼仲裁、公司资质

（2）基本情况梳理不等于尽职调查，基本情况梳理旨在找出导致企业困境的病因

2.制定破产拯救方案

结合公司基本情况，针对病因制定拯救方案，并重点考虑以下因素：

（1）需要通过哪些方法/手段解决面临的问题

（2）解决面临的问题需要整合哪些资源

（3）程序选择（庭外重组、庭内重整/清算/和解）

二、程序前梳理

3.战略会商

（1）对象：企业真正决策人员

（2）重点：A 企业需要真正解决的困难和难题

B 解决困难和难题过程中的工作内容、路径和时间节点

C 工作中的的风险点及其他不可控因素

4.底线思维，破产拯救方案

三、程序启动

1.如期启动程序，需注意

（1）启动前必要处置工作

A 资产剥离

B 债务清偿/和解

C 资产保护

D 结构设计

（2）准备申请文件

（3）与法院、政府对接

三、程序启动

2.债权人启动程序

（1）证明标准

只要证明“债务人不能清偿到期债务”，并未要求其证明债务人具有破产原因，债务人有异议的，可以通过异议程序救济。

（2）准备申请文件

债权人申请债务人破产，应当向人民法院提交的债权相关材料：

A债权发生的事实与证据

B债权性质、数额、有无担保，并附证据

C债务人不能清偿到期债务的证据

三、程序启动

2.债权人启动程序

（3）启动的难点及注意点

A 执转破程序 B 债权人程序主张不一致 C 债务人与债权人程序主张不一致

注意：根据《九民纪要》第108条规定，提出破产申请的债权人的债权因清偿或者其他原因消灭的，因申请人不再具备申请资格，人民法院应当裁定不予受理。破产申请受理后，申请人请求撤回破产申请的，人民法院不予准许。除非存在《企业破产法》第12条第2款规定的情形，人民法院不得裁定驳回破产申请。

三、程序启动

3.债务人启动程序

（1）启动义务主体：清算义务人

（2）法律规定

A《民法总则》第70条：

法人的董事、理事等执行机构或者决策机构的成员为清算义务人。法律、行政法规另有规定的，依照其规定。

B《公司法》第183条：

有限责任公司的清算组由股东组成，股份有限公司的清算组由董事或者股东大会确定的人员组成；

三、程序启动

3.债务人启动程序

C《公司法司法解释（二）》第18条 ：

有限责任公司的股东、股份有限公司的董事和控股股东未在法定期限内成立清算组开始清算，导致公司财产贬值、流失、毁损或者灭失，债权人主张其在造成损失范围内对公司债务承担赔偿责任的，人民法院应依法予以支持。

有限责任公司的股东、股份有限公司的董事和控股股东因怠于履行义务，导致公司主要财产、帐册、重要文件等灭失，无法进行清算，债权人主张其对公司债务承担连带清偿责任的，人民法院应依法予以支持。

上述情形系实际控制人原因造成，债权人主张实际控制人对公司债务承担相应民事责任的，人民法院应依法予以支持。

《公司法》司法解释二规定，因与有限责任的理念有所冲突，该规定未能有效发挥作用，客观上影响了破产法的实施。

四、破产原因的解读

1. 破产原因的规定

《企业破产法》第二条：企业法人不能清偿到期债务，并且资产不足以清偿全部债务或者明显缺乏清偿能力的，依照本法规定清理债务。

企业法人有前款规定情形，或者有明显丧失清偿能力可能的，可以依照本法规定进行重整。

《企业破产法》关于破产原因规定过于笼统，难以精准把握

四、破产原因的解读

2.破产原因的认定

（1）不能清偿到期债务的认定

《企业破产法司法解释一》第2条：

下列情形同时存在的，人民法院应当认定债务人不能清偿到期债务：

A债权债务关系依法成立

B债务履行期限已经届满

C债务人未完全清偿债务

（2）资不抵债的认定

《企业破产法司法解释一》第3条：

债务人的资产负债表，或者审计报告、资产评估报告等显示其全部资产不足以偿付全部负债的，人民法院应当认定债务人资产不足以清偿全部债务，但有相反证据足以证明债务人资产能够偿付全部负债的除外。

四、破产原因的解读

2.破产原因的认定

（3）明显缺乏清偿能力的认定

《企业破产法司法解释一》第4条债务人账面资产虽大于负债，但存在下列情形之一的，人民法院应当认定其明显缺乏清偿能力：

A因资金严重不足或者财产不能变现等原因，无法清偿债务

B法定代表人下落不明且无其他人员负责管理财产，无法清偿债务

C经人民法院强制执行，无法清偿债务

D长期亏损且经营扭亏困难，无法清偿债务

E导致债务人丧失清偿能力的其他情形

四、破产原因的解读

3.破产原因的认识误区

（1）重整门槛比清算高

《企业破产法》第2条规定：企业法人不能清偿到期债务，并且资产不足以清偿全部债务或者明显缺乏清偿能力的，依照本法规定清理债务。

企业法人有前款规定情形，或者有明显丧失清偿能力可能的，可以依照本法规定进行重整。

由此可见，破产清算要求具备破产原因。

申请破产重整仅要求具有不能清偿到期债务的可能，重整门槛较低。

四、破产原因的解读

3.破产原因的认识误区

（2）受理破产申请需以破产原因为前提

《企业破产法》第二条第二款：企业法人有前款规定情形，或者有明显丧失清偿能力可能的，可以依照本法规定进行重整，不具备破产原因也有可能重整；

A 债权人申请破产时，因其客观上无法证明债务人是否具有破产原因，因而破产法并未要求其举证债务人具有破产原因。

B《企业破产法》第12条规定，法院受理后发现不具有破产原因的，可以裁定驳回。

综上，人民法院受理破产申请不需要以破产原因为前提。

五、关联企业合并重整的适用

1.程序性协调

（1）适用情形

两个或者两个以上关联企业成员均存在破产原因但不符合实质合并条件的，人民法院可根据相关主体的申请对多个破产程序进行协调。

（2）特点

A 协调审理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。

B 管辖原则，可根据程序协调的需要，综合考虑破产案件审理的效率、破产申请的先后顺序、成员负债规模大小、核心控制企业住所地等因素，由共同的上级法院确定一家法院集中管辖。

五、关联企业合并重整的适用

2.实质合并

（1）适用情形

将两个及两个以上在人、财、物、事等四方面存在高度混同的关联企业视为一个单一企业，通过实质合并审理方式确保全体债权人公平清偿，包括实质合并重整或清算。

（2）特点

A 审慎适用，以对关联企业成员的破产原因进行单独判断并适用单个破产程序为基本原则，适用关联企业实质合并破产方式进行审理为例外。

B 听证前置，人民法院收到实质合并申请后，应当及时通知相关利害关系人并组织听证。

五、关联企业合并重整的适用

（3）法律后果

A 各关联企业成员之间的债权债务归于消灭，各成员的财产作为合并后统一的破产财产，由各成员的债权人在同一程序中按照法定顺序公平受偿。

B 采用实质合并方式进行重整的，重整计划草案中应当制定统一的债权分类、债权调整和债权受偿方案。

C 适用实质合并规则进行重整的，各关联企业原则上应当合并为一个企业，根据重整计划，确有需要保持个别企业独立的，应当依照企业分立的有关规则单独处理。

五、关联企业合并重整的适用

（4）实质合并重整的模式

A 分别申请，分别受理，再合并破产。如：2008年10月绍兴中院受理某集团“1+5”公司的破产重整案。

B 一并申请，一并受理，直接决定合并破产。如：2016年1月乐山某公司合并重整案。

C 一家申请，其余加入，再合并破产。如，2017年7月沈阳中院受理的沈阳某集团等十九家企业的合并重整案。

D 程序主体申请破产清算，其余公司加入，后整体转入重整。如，2018年廊坊中院受理的廊坊某地产开发“1+4”公司的清算转重整案。

五、关联企业合并重整的适用

（5）新探索：介于实质合并与程序间协调的非实质合并审理

北京某集团公司及其关联四家公司采取非实质合并审理并以竞争选任的方式指定同一管理人。在不刺穿法人独立人格的前提下，管理人依照统一的重整指导思想，实施对五公司的破产拯救。各案件在推进的过程中保持高度的协同配合，在确实保护各案件债权人合法权益的基础上最大限度提升企业的整体利益。

六、破产程序启动的几点思考

1.法院如何识别审查破产主体应适用何种破产程序？

——2018年《全国法院破产审判工作会议纪要》第14条

2.法院是否需要对破产申请材料进行实质性审查？

3.法院审查申请材料需要采取什么样的标准与尺度？

七、跨境破产案件的境外承认

随着跨境破产案例的增多，专业人士对此也应当报以足够重视。

目前《企业破产法》对于境外破产宣告效力的承认与执行只做了原则性的规定，虽然《贸易法委员会跨国界破产示范法》的第19-21条规定，管理人可以申请采取临时救济措施、主要程序管理人可以申请采取自动冻结的救济方式和自由裁量的救济等方式，但国内程序能否获得境外承认存在一定的不确定性。目前国内学界、实务界仍在进行探索。

如：本人担任管理人负责人的某五家公司项目重整案件中，集团公司的破产重整获得了美国纽约南区破产法院的承认与协助。值得一提的是，该判决是首例在有债权人提出反对但获得美国破产法院作出“承认与协助”的判决，也是纽约南区破产法院首次对中国破产程序给予承认与协助。这是中美司法合作领域具有里程碑意义的事件，同时还为中国企业跨境（美国）破产重整开创了先河，对于提升中国法院破产审判在国际上的影响力具有重要意义；另外，本人还以外国“主程序管理人”身份参与了在法国商业法庭审理的破产程序，并获得了法院的协调和配合。

第三讲

破产企业接管及风险防控

（破产拯救的三基础之一）

一、接管破产企业简介

接管破产企业：指人民法院依法指定管理人后，由破产管理人依法代表企业管理层对企业实施管控。

1.接管的必要性

（1）管理人的法定职责

（2）管理人开展下一步工作的前提

2.接管的实质

依法代表债务人实际行使企业的决策权和管理权。

二、交接

1.交接困难

（1）债务人及工作人员对配合接管的义务与责任认识不清

（2）对管理人不信任

A 做事态度

B 经验能力

二、交接

怎么接

1.拟接管企业基本情况梳理：对针对个案可能出现的困难和问题的应对预案、接管的事务性衔接。

2.明确交接内容：

（1）权力象征性文件：证章、证照、批准文书等。

（2）文件资料：管理类、业务类、财产类文件资料。

（3）财产：按照重要性/动产和不动产/实际占有与未实际占有/有争议财产与无争议财产/特殊财产。

3.人员衔接与匹配，实行个人责任承诺制。

4.交接中可能出现的难点/风险点的应对预案：特殊资质/生产管理/风险防控/安全责任/维稳任务等的衔接与配合。

5.交接中注意与后续管理的有效衔接。

二、交接——债务人财产

3. 债务人财产的解读与界定

债务人财产作为一个集合体，受到管理人、债权人、债务人和投资人的关注。

（1）从管理人角度：管理人对债务人财产集合体负有勤勉忠实的义务，实现债务人财产价值最大化；

（2）从债权人视角：实现其债权清偿利益的物质基础；

（3）从债务人视角：在诚信重整的原则下，通过坦诚沟通和理性博弈保留或实现合理利益的物质基础；

（4）从投资人视角：吸引投资人的物质基础，也是投资人参与投资的目标价值（企业/特定财产/业务/渠道/机会）。

管理人通过勤勉忠实履职 ，追求债务人财产价值最大化，实现三个方面权益的匹配或平衡。

二、交接——债务人财产

《企业破产法》第30条：破产申请受理时属于债务人的全部财产，以及破产申请受理后至破产程序终结前债务人取得的财产，为债务人财产。

《企业破产法司法解释（二）》

第1条：除债务人所有的货币、实物外，债务人依法享有的可以用货币估价并可以依法转让的债权、股权、知识产权、用益物权等财产和财产权益，人民法院均应认定为债务人财产。

第2条：下列财产不应认定为债务人财产：

①债务人基于仓储、保管、承揽、代销、借用、寄存、租赁等合同或者其他法律关系占有、使用的他人财产。

②债务人在所有权保留买卖中尚未取得所有权的财产。

③所有权专属于国家且不得转让的财产。

④其他依照法律、行政法规不属于债务人的财产。

三、管理破产企业

1.接管模式：

（1）实质性接管模式

（2）程序性接管模式：监管 / 监督

2.程序性监管模式

（1）适用条件

A 公司治理/管理健全，值得信赖。

B 下一步有可能会债务人自行管理。

C 没有道德风险，原管理层能与管理人相互配合。

三、管理破产企业

2.程序性接管模式

（2）债务人自行管理（《九民纪要》第111条）

重整期间，债务人同时符合下列条件的，经申请，人民法院可以批准债务人在管理人的监督下自行管理财产和营业事务：

A债务人的内部治理机制仍正常运转。

B债务人自行管理有利于债务人继续经营。

C债务人不存在隐匿、转移财产的行为。

D债务人不存在其他严重损害债权人利益的行为。

债务人提出重整申请时可以一并提出自行管理的申请。经人民法院批准由债务人自行管理财产和营业事务的，企业破产法规定的管理人职权中有关财产管理和营业经营的职权应当由债务人行使。

三、管理破产企业

2.程序性接管模式

（3）监管

A 管理人掌握企业事务最终决定权 —— 嵌入管理人审批环节

B 企业核心管理层个人承诺

C 相关信息的动态掌握和及时掌握 —— 实时和定期掌握企业经营管理信息

D 财务状况重点监控 —— 财务审批会签制

E 设计并安排相应的抽查或逆查工作

三、管理破产企业

2.程序性接管模式

（4）监督

债务人企业自行管理财产及营业事务期间，企业原组织架构仍然正常运行，但需要接受管理人的监督。

A 自行管理期间管理人和债务人的职责分工

B 制定具体、可操作的监督实施细则（2018年《全国法院破产审判工作会议纪要》第9条）

C 企业原核心管理人士个人承诺

D 安排专人归口对接、调阅文件资料

三、管理破产企业

怎么管

1.建章立制：要将管理人的角色嵌入到原制度中

2.梳理审批流程：纸质版/系统建立审批流程

3.重要信息掌握：动态、及时掌握

4.设立调查逆差程序：设计并安排相应的抽查或逆查工作

三、管理破产企业

3.债务人财产接管

（1）动产

（2）不动产

A 实质性接管：权属资料

B 不动产登记部门核查

C 根据实际情况决定是否采取保护性查封等措施

担保财产的平衡保护问题

在重整期间,对债务人的特定财产享有的担保权暂停行使。但是,担保物有损坏或者价值明显减少的可能,足以危害担保权人权利的,担保权人可以向人民法院请求恢复行使担保权。——《企业破产法》第75条

重整申请受理后，如果认为担保物不是重整所必需，管理人或者自行管理的债务人应当及时对担保物进行拍卖或者变卖，优先清偿担保物权人的债权。

担保物权人 根据《企业破产法》第75条请求恢复行使担保物权的，若申请不符合第75条的规定，或者虽然符合该条规定但管理人或者自行管理的债务人有证据证明担保物是重整所必需，并且提供与减少价值相应担保或者补偿的，应当裁定不予批准恢复行使担保物权。——《九民纪要》第112条

四、接管工作中的风险防范

1.印章、财务资料

企业印章、原法定代表人印章遗失、无法查找破产企业财产或资料对于不能交接的情况，管理人应当要求法定代表人作出书面说明或提供相关证据、线索，明确责任，便于管理人向有关人员追索。

2.无形资产权利凭证

管理人应当要求交接人出具《交接事务承诺书》，保证其对所移交资料等的无遗漏，并对其真实性、完整性、合法性负责，并要求其签名确认。

3.经营性资产

对运输工具、机器设备、存货（成品、半成品、原材料）等易于流失的动产，管理人应指定专人负责，进行盘点并编制上述财产的盘点表，也可以采取集中、封存等方法进行管理。

四、接管工作中的风险防范

4.不动产

土地、房屋等不动产的接管，主要是接管不动产权属证书及与不动产相关的协议（如租赁协议）。

对于权属不清、可能存在权属争议或者未登记的财产，管理人应及时确权或登记。

5.特殊财产

对于季节性、易损、易腐、易跌价或者保管费用较高的财产以及其他不适合长期保管的商品，应当及时变卖。

管理人的处理方案，要向法院报告，申请法院许可进行变现。

6.财产权利

债务人的财产权利，如果不依法登记或者不及时行使将丧失权利的，管理人应当及时予以登记或者行使。

四、接管工作中的风险防范

7、货币资金

现金等可由管理人确定的会计等专业人员负责保管和核算，并注意安全防范。

银行存款，可采取全面销户集中存款的方式，划入管理人账户集中管理，并应注意有无资金挪用、非正常支出和不明去向等情况。

8、无形资产

调查了解所有与知识产权有关的注册登记证明及协议，必要时应到主管部门核查，确定无形资产的权属。

对于可能存在权属争议的无形资产，应当及时依法确定权属。

9、其他事项

（1）加强保卫，如原企业保安人员离开或者人员不足的，管理人应及时聘用。

（2）商标等知识产权临近权利保护期，申请展期。

（3）提起诉讼或者仲裁，保护企业财产权利。

第四讲

债权申报审查及确认

（破产拯救的三基础之二）

一、债权申报、审查、确认流程

1 债权申报通知（公告）

（1）已知债权人点对点的书面通知
（2）概括性通知/公告

2 债权申报

（1）书面形式申报
（2）申报文件
（3）申报方式

3 债权申报登记

（1）制作《债权申报登记册》
（2）编制《申报债权人信息表》

4 债权审查

（1）确立债权审查原则（如有必要）
（2）形式审查
借力债务人：通过流转单核查真假与金额
（3）实质审查
借力债权人

5 制作债权表

6 债权人会议核查

7 法院裁定确认

《破产法解释三》第六条 债权表、债权申报登记册及债权申报材料在破产期间由管理人保管，债权人、债务人、债务人职工及其他利害关系人有权查阅。
我们认为：对查阅其他债权人的申报材料应有保护限制

借力法

二、债权申报问题

1. 无需申报的债权——职工债权

（1）职工债权公示

债务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，不必申报，由**管理人调查后列出清单并予以公示**。

（2）职工债权异议及复核

职工对清单记载有异议的，可以要求管理人更正，管理人应当进行复核并将复核结果书面通知职工；管理人复核后不予更正的，应当告知职工向受理破产案件的人民法院提起诉讼的程序及注意事项。

二、债权申报问题

2.税款债权申报审查问题

（1）税收债权通知的接收机关

北京：由国税局北京市局政策法规处统一接收税款债权申报通知后转递债务人的主管税务机关，各法院无需再向债务人的主管税务机关送达。《国家税务总局北京市税务局关于进一步推进破产便利化 优化营商环境的公告》2020年第4号“管理人应当在接受人民法院指定后，书面通知国家税务总局北京市税务局，由国家税务总局北京市税务局接收并向各区（地区）税务局、各相关派出机构转送申报税收债权的通知。税务机关应当自收到管理人的债权申报通知之日起15个工作日内，向管理人申报企业所欠税费、滞纳金及罚款。因特别纳税调整产生的利息，也应一并申报。税务机关申报税务债权时，应当列明所申报债权的税（费）种、税率（征收率）、性质以及计算依据。”

（2）税收滞纳金问题

债务人在法院裁定受理破产申请前因欠税产生的滞纳金应依法确认，并列为普通债权，破产申请受理后欠税产生的滞纳金应予剔除，不列为破产债权，但管理人应对税务机关的申报进行登记。

二、债权申报问题

3.与保证相关的债权申报问题

(1)债务人破产，保证人申报债权

《企业破产法》第51条：债务人的保证人或者其他连带债务人已经代替债务人清偿债务的，以其对债务人的求偿权申报债权。债务人的保证人或者其他连带债务人尚未代替债务人清偿债务的，以其对债务人的将来求偿权申报债权。但是，债权人已经向管理人申报全部债权的除外。

【问题】债权人全额申报，保证人清偿后，能否申报债权？

【我的观点】可以，此时应当对债权人的债权在清偿范围内予以调减，确保确认的债权总额不高于对外应当承担的债务总额。

二、债权申报问题

3.与保证相关的债权申报问题

（2）保证人破产的债权申报

A 保证人破产，债务人未破产

《破产法解释三》第四条对此进行明确，认为主债务未到期的，保证债权在保证人破产申请受理时视为到期，一般保证人不得行使先诉抗辩权，并对债权人在一般保证人破产程序中的分配额进行提存，待保证责任确定后按照破产清偿比例予以分配。

二、债权申报问题

3.与保证相关的债权申报问题

B 保证人、债务人均破产

根据《破产法解释三》第五条规定， 债权人可在两个破产程序中均全额申报债权，但管理人应在债权表上对相关情况做相应备注。在分配时需要与相关破产管理人进行沟通，以确保其实际获得的分配不会超过债权总额。

保证人履行保证责任后不再享有求偿权。

争议问题：

（1）如果金额较大，这条规定极易导致利诱各个破产程序迟延，如何解决？

（2）剥夺了保证人法定的求偿权如何处理？

二、债权申报问题

3.与保证相关的债权申报问题

(3)保证人清偿责任和求偿权的限制

——2018年《全国法院破产审判工作会议纪要》第31条

A 破产程序终结前，已向债权人承担保证责任的保证人，可以要求债务人向其转付已申报债权的债权人在破产程序中应得清偿部分。

B 破产程序终结后，债权人就破产程序中未受清偿部分要求保证人承担保证责任的，应在破产程序终结后六个月内提出。保证人承担保证责任后，不得再向和解或重整后的债务人行使求偿权。

二、债权申报问题

4.债权人没有申报或逾期申报债权的法律后果

（1）没有申报

A破产程序性权利

债权人未申报债权，将丧失《企业破产法》规定的债权人参与破产程序的所有程序性权利，包括参加债权人会议权利、表决权、异议权、接受分配财产权利等。

B民事实体权利

对于民事权利本身，《企业破产法》并未规定，其未申报即导致其实体权利的当然丧失。

二、债权申报问题

4.债权人没有申报或逾期申报债权的法律后果

（2）逾期申报

在法院确定的债权申报期限内，债权人未申报债权的，可以在破产财产最后分配前补充申报。但是，此前已进行的分配，不再对其补充分配。为审查和确认补充申报债权的费用，由补充申报人承担。

关于重整程序，债权人未依照本法规定申报债权的，在重整计划执行期间不得行使权利。

在重整计划执行完毕后，可以按照重整计划规定的同类债权的清偿条件行使权利。

三、债权审查

1.债权审查的基本要求

（1）实质审查标准。

（2）审查方式为书面审查，调查和询问。

（3）审查内容：

A申报主体　B申报时间　C债权发生的事实与依据

D具体金额　E有无财产担保　F申报是否符合要求　G其他

2.审查指引

（1）深圳中院印发《破产案件债权审核认定指引》共五章88条，规范债权审查认定的流程和标准。

（2）深圳市律师协会印发《律师担任破产案件管理人债权申报及审查业务指导标准》。

（3）浙江省律师协会印发《破产案件中债权申报及审查流程参考》。

三、债权审查

3.债权审查的特殊问题

（1）关联企业债权审查，是否应适用特别标准？

【案例】宁夏瀛海建材集团有限公司与宁夏瀛海银川建材有限公司、中国石油宁夏化工厂(第三人)债权纠纷案。

【我的观点】可通过适当分配举证责任的方式解决。

通常情形下，关联申报人会被要求证明所涉债权产生的基础交易关系的客观存在，并且证明该等交易不存在明显不公平的情形。

三、债权审查

3.债权审查的特殊问题

（2）债务人破产，债权人对其保证人的利息主张是否也应自破产受理时停止计算？

【案例】华夏银行股份有限公司台州分行与浙江双友机电集团股份有限公司、蔡开坚等保证合同纠纷案

【我的观点】债权人对保证人的利息主张也应停止计息，理由：

A 保证人的义务具有从属性，应当停止计算。

B 如果债权人可以主张，保证人可以就这笔利息追偿，破产法关于停止计算利息的目的无法实现（债权相对确定和减轻债务人负担）。

三、债权审查

3.债权审查的特殊问题

（3）债权人申报债权时，要求确认未履行生效法律文书应支付的迟延履行期间的加倍利息，是否应当支持？

参考《民事诉讼法》第253条；《企业破产法》第32条。

【我的观点】对于该部分罚息，应当充分注意与个别清偿问题的处理衔接，防止出现两头堵的问题，清偿可能被撤销，不清偿又要支付罚息。

确认罚息的时点应截止到有充分证据证明已明知或应知破产原因已经出现，一般应不晚于依法受理的破产申请提起之日。

三、债权审查

3.债权审查的特殊问题

（4）已生效法律文书中确认的债权，管理人有无审查权？

《破产法解释三》规定，已经生效法律文书确定的债权，管理人应当予以确认。该规定限制了管理人对裁量权的滥用，节约债权人因重复起诉产生的不必要成本。

管理人认为生效法律文书确定的债权错误，或者有证据证明债权人与债务人恶意通过诉讼、仲裁或者公证机关赋予强制执行力公证文书的形式虚构债权债务的，应当依法通过审判监督程序向作出该判决、裁定、调解书的法院或者上一级法院申请撤销，或者向受理法院申请撤销或者不予执行仲裁裁决、不予执行公证债权文书后，重新确定债权。

问：1.对于仲裁裁决撤销或不予执行，该纠纷是否应当要再次仲裁？（法院可直接改判，还是必须重新仲裁）2.仲裁裁决书中未涉及财产保全时所缴纳的保险费，债权人申报了该保险费，管理人如何审查确认？

三、债权审查

3.债权审查的特殊问题

（5）职工债权及类职工债权的审查确认问题

2018年《全国法院破产审判工作会议纪要》第27条：企业破产与职工权益保护。破产程序中要依法妥善处理劳动关系，推动完善职工欠薪保障机制，依法保护职工生存权。

A 由第三方垫付的职工债权，原则上按照垫付的职工债权性质进行清偿。

B 由欠薪保障基金垫付的，应按照企业破产法第113条第一款第二项的顺序清偿（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）。

C 债务人欠缴的住房公积金，按照债务人拖欠的职工工资性质清偿。

三、债权审查

3.债权审查的特殊问题

（6）房地产行业特殊债权审查问题

A 担保债权审查：

a 金融机构的担保债权

b 工程价款的担保债权

c 小额贷款公司的担保债权

d 名为购房，实为担保的债权（当事人拒绝申报债权）

三、债权审查

B 房地产企业优先权冲突协调问题

- 建设工程承包人/施工人及衍生的民工债权
- 购房人
- 被拆迁人
- 担保权人
- 职工债权人
- 税务部门
- 社保部门

被拆迁人优先权>购房人优先权>建设工程款优先权>抵押权

三、债权审查

3.债权审查的特殊问题

（7）对破产程序中产生的特定费用的司法认定

关于进入破产程序前债务人尚未支付的公司强制清算费用、评估费、公告费、保管费、案件受理费、执行申请费等。《破产法解释三》延续了《最高人民法院关于执行案件移送破产审查若干问题的指导意见》、《最高人民法院关于审理公司强制清算案件工作座谈会纪要》的规定，并在此基础上进一步明确，认定债务人尚未支付的公司强制清算费用、未终结的执行程序中产生的评估费、公告费、保管费等执行费用的属于破产费用，由债务人财产随时清偿；债务人尚未支付的案件受理费、执行申请费，可以作为破产债权清偿。

三、债权审查

3.债权审查的特殊问题

（8）单个债权人的查阅权保护问题

《破产法解释三》规定单个债权人有权查阅债务人财产状况报告、债权人会议决议、债权人委员会决议、管理人监督报告等参与破产程序所必需的债务人财务和经营信息资料。管理人无正当理由不予提供的，债权人可以请求人民法院作出决定；人民法院应当在五日内作出决定。

问：“参与破产程序所必需的债务人财务和经营信息资料”是否限于该条前述所列举的财产状况报告、债权人会议决议、债权人委员会决议、管理人监督报告。

三、债权审查

4.债权审查的实用技巧

（1）如果存在法律法规或司法解释未明确规定情形，需编制《债权审查原则》。

（2）管理人审查债权和债权人申报存在实质冲突，审查意见在定稿前先沟通，最好在第一次债权人会议之前解决。

四、债权确认

1.债权确认程序

（1）非诉程序：债权人会议核查及人民法院裁定确认

管理人将《债权表》提交债权人会议进行核查, 有异议的债权人应当提交正式的债权异议表，详细说明异议的具体事实与理由，并附带相关证据材料。

管理人应当自收到书面异议及相应证据材料后，及时进行复核，并书面回复。

（2）诉讼程序：债权人、债务人对管理人编制的《债权表》记载有异议的，应当在15日内向受理破产案件的人民法院提起债权确认之诉，包括：

A 债权人对自己债权的异议；　B 债权人对《债权表》中记载的他人债权的异议；

C 债务人对《债权表》记载事项的异议;

（3）仲裁程序：当事人之间在破产申请受理前订立有仲裁条款或仲裁协议的，应当向选定的仲裁机构申请确认债权债务关系。

四、债权确认

2. 法院裁定确认债权仅具有程序确认效力

（1）被确认的债权，债权人获得参加破产程序权利，有权出席债权人会议，依据其被确认的债权性质、及债权数额等在债权人会议中享有投票表决权；

在破产财产分配时，参加同类债权的清偿顺位，并以此计算获得清偿数额。

（2）未被确认的债权，及经过债权人会议核查，且经人民法院确定不属于破产债权的，债权人不得参与后续的破产程序。

（3）债权不能确定或者尚未确定的债权，人民法院可以为其行使表决权而临时确定债权额，债权人按人民法院临时确定的债权性质和债权数额，在债权人会议行使表决权。

未经法院裁定确认的债权，如人民法院未能本着审慎原则而赋予其临时表决权的，则该债权人不得对后续程序中的表决事项进行表决，但管理人一般仍需通知其参加第一次债权人会议。但是，如果最终被确认不属于破产债权的，则不得参加破产财产分配。

第五讲

破产财产状况调查

（破产拯救的三基础之三）

一、破产财产调查报告

1.编制目的

（1）根据重要性原则，对企业财产状况有全面了解和掌握，“摸清家底”；

（2）向债权人会议报告；向市场报告，引导市场发现和认同债务人财产集合体的价值。

2.编制安排：适当借力

（1）在债务人财务人员参与下，对主要财产提前梳理，做到对企业财产状况概括了解（基础工作）。

（2）根据概括了解与项目实际，就人员分组分工、调查进度、调查重点、调查程序、调查过程中可能遇到的困难问题及其应对等，提前制作《财产状况调查工作安排》。

（3）结合项目实际，与审计、评估机构协同安排，合理借力。

二、破产财产调查

1.破产财产调查的总体要求

（1）保证财产调查范围的全面性与完整性。

（2）充分运用多种调查方法（借力审计、评估机构）。

《九民纪要》：经人民法院许可后，管理人可以自行公开聘请审计、评估机构，但是应当对其聘请的中介机构的相关行为进行监督。管理人在聘用过程中存在过错的，应当在其过错范围内承担相应的补充赔偿责任。

（3）做到“账实相符、账表相符、账账相符、账证相符”。

二、破产财产调查

2.破产财产调查四个维度

关注有关财产的真实性、合法性、权属状态、实际状况以及可变现情况。

（1）物理上，明确破产财产具体位置。

（2）事实上，确定财产实际掌控人；实行财产管控，追回在外财产（含应收账款）。

（3）法律上，明确财产权属与权利负担。

（4）经济上，财产价值的维护与实现。

房地产企业破产财产调查重点关注法律维度与经济维度

二、破产财产调查

3.调查方法

（1）针对不同类别财产采用相应的调查方法

A 机器设备等实物资产重现场查看。

B 应收账款等资料重核实，辅之以向财务、业务人员调查了解等。

（2）注重调查成果的客观化

规范调查程序，并做好工作记录（必要时录音、录像），通过工作笔录完善调查程序。

（3）形式的多样性与可读性

依据项目状况，就重要与必要的特定财产单独编制专项报告，便于债权人解读。

二、破产财产调查

4.调查范围

（1）债务人出资情况

出资人名册、出资协议、公司章程、验资报告及实际出资、非货币财产出资的批准文件、财产权属证明文件、权属变更登记文件、历次资本变动情况及相应的验资报告。

（2）货币财产状况

库存现金、银行存款及其他货币资金。

（3）存货状况

存货的存放地点、数量、状态、性质及相关凭证。

二、破产财产调查

（4）债权状况

债权的形成原因、时间、具体债权内容、债务人的债务人相关状况、债权催收情况、债权是否涉及诉讼或仲裁、是否已过诉讼时效、已诉讼或仲裁的债权的履行期限等内容。

（5）设备状况

生产设备权属、债务人有关海关免税的设备情况。

（6）不动产状况

土地使用权、房屋所有权、在建工程的立项文件、相关许可、工程进度、施工状况及相关技术资料。

二、破产财产调查

（7）对外投资状况

各种投资证券、全资企业、参股企业等资产情况。

（8）分支机构的资产状况

无法人资格的分公司、无法人资格的工厂、办事处等分支机构的资产情况。

（9）无形资产状况

专利权、商标权、著作权、许可或特许经营权、其他授权性文件情况。

（10）营业事务状况

（11）与相对人均未履行完毕的合同情况

二、破产财产调查

5.破产财产调查工作策略

（1）获得破产企业积极配合

A 查账核实财产真实状况。

B 对公司治理、出资结构调查，注重实际控制人、控股股东。

C 如不能获得企业配合，应在接管前制订好预案。

（2）做好破产管理人内部配合

A 财产调查与债权审查、财产清收等各管理人工作小组密切配合。

B 适当吸收具有专业技术知识、企业经营管理能力的人员充实到管理人队伍中来——2018年《全国法院破产审判工作会议纪要》第4条。

C 借力审计、评估工作。

二、破产财产调查

6.保护债务人财产，实现破产财产价值最大化的制度支撑

制度支撑

（1）进入破产程序后，对债务人财产**不得采取个别清偿**；

（2）双方均未履行完毕的合同，管理人有权决定解除或者继续履行；

（3）正在进行的有关债务人财产的保全措施解除，诉讼、执行、仲裁中止；

《九民纪要》：相关法院人员违反解保全规定造成严重后果的，破产受理人民法院可以向人民法院纪检监察部门**移送其违法审判责任线索**

（4）对债务人的债权人及债务人行使**破产抵消权**的限制；

（5）对债务人的董监高行使**特别追回权**、要求出资人履行未尽的出资义务；

（6）对债务人的**欺诈**破产行为行使**撤销权**。

三、破产财产调查的疑难问题

1.“执转破”程序中，破产案件受理后查封措施的解除或查封财产的移送？

——2018年《全国法院破产审判工作会议纪要》第42条

2.银行贷款合同，约定企业破产时合同加速到期并自动扣除企业银行存款，如何理解？

3.在划拨土地上依法设定抵押并办理审批登记手续，如果抵押人破产，债权人的抵押权是否有效及如何实现其抵押权？

4.债务人持有债权人的股份所对应的分红是否可以与该债权人的债权进行抵销？

5.房地产企业，审查工程合同、合作开发合同等业务合同，调查是否存在隐匿、转移财产行为。

三、破产财产调查的疑难问题

8.实践中容易产生争议的“破产财产”：

（1）非吸所涉的剩余款项　（2）联建房产　（3）联营财产及财产性权利

（4）基于行政许可/授权获得的权利，如建筑资质

（5）共有财产及财产性权利　（6）融资租赁财产与经营租赁财产

（7）员工名义持有的房产　（8）安排第三人按揭的房屋

（9）单位已支付全部价款，但尚未履行登记手续的财产

（10）对外争议所涉财产

（11）对外合作权利

（12）基于特定身份而取得的财产权利

第六讲

重整程序的信息披露

（破产拯救的两要求之一）

一、重整中信息披露的必要性

1、企业破产法对信息披露规定不健全——破产拯救要以信任为支撑

实践中，有不少被怀疑破产逃债的企业，其重要原因是缺少必要、健全的信息披露规定。

2、债权人和债务人之间谅解或理解的前提

3、债权人进行表决的依据

4、投资人参与重整的依据

债务人的相关信息披露是债务人和投资人进行沟通谈判的必要前提，有助于投资人对重组计划作出有根据的判断。

及时、充分、客观的信息披露是破产重整案件利害关系人沟通、博弈的端口。

二、重整中信息披露的总体要求

（1）及时性

要求重要事实的及时披露报告，当原有信息发生实质性变化时，信息披露责任主体应及时更改和补充。

（2）充分性

在进入重整程序后，涉及债权人、投资者（股东）、法院等多方主体，不仅要向公众履行法定的信息披露义务，还要向债权人披露相关的事实与信息。使债权人追踪并撤销债务人对其他债权人、内部人或债务人的朋友等实施的清偿行为。帮助债权人决定提出重整申请还是清算申请，使债权人对重整方案作出评估并决定是否接受该方案。

（3）客观性

要求信息披露所引用的数据来源及事实客观、公正。

三、《企业破产法》的信息披露规则

1.破产申请与受理时的信息披露

（1）债务人提交材料(第8条第3款,第11条第2款)

债务人应当提交财产状况说明、债务清册、债权清册、有关财务会计报告、职工安置预案以及职工工资的支付和社会保险费用的缴纳情况等材料。

（2）法院受理公告(第14条)

法院自受理破产申请的二十五日内通知债权人并公告

A申请人、被申请人的名称或姓名　　B人民法院受理破产申请的时间

C申报债权的期限、地点和注意事项　　D管理人的名称/姓名及其地址

E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的要求

F第一次债权人会议召开的时间和地点

G人民法院认为应当通知和公告的其他事项

三、《企业破产法》的信息披露规则

2.债权申报时的信息披露

（1）管理人公示职工职权（第48条）

债务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，不必申报，由管理人调查后列出清单并予以公示。

（2）管理人公示债权表(第57、58条)

管理人收到债权申报材料后，应当登记造册，对申报的债权进行审查，并编制债权表。 债权表和债权申报材料由管理人保存，供利害关系人查阅。

依照本法第五十七条规定编制的债权表，应当提交第一次债权人会议核查。

（3）单个债权人的查阅权（破产法解释三第10条）

单个债权人有权查阅债务人财产状况报告、债权人会议决议、债权人委员会决议、管理人监督报告等参与破产程序所必需的债务人财务和经营信息资料。

三、《企业破产法》的信息披露规则

3.债权人会议时的信息披露

（1）管理人进行重大财产处理的报告义务(第69条)

A 涉及土地、房屋等不动产权益的转让　B 探矿权、采矿权、知识产权等财产权的转让

C 全部库存或者营业的转让　D 借款　E 设定财产担保

F 债权和有价证券的转让　G 履行债务人和对方当事人均未履行完毕的合同

H 放弃权利　I 担保物的取回　J 对债权人利益有重大影响的其他财产处分行为

（2）重整计划草案及重整执行监督报告

A 在对重整计划草案进行表决时，债务人或管理人应当向债权人会议就重整计划草案做出说明，并回答询问。

B 管理人在监督期满时还应当向人民法院提交监督报告，以供利害关系人查询。

三、《企业破产法》的信息披露规则

4.管理人其他重大信息披露

（1）管理人公告破产财产分配方案（第115条）

（2）报告破产财产分配报告（第120条）

（3）向债权人会议报告破产财产变价方案（第111条、第116条）

5.法院其他通知与公告

（1）裁定和解（第95条） 债务人和解协议（第95条）

（2）破产宣告（第107条）

（3）裁定终结破产程序（第120条）

6.信息披露责任条款

债务人的直接责任人和其他相关人员违反信息披露义务的，应该承担相应的法律责任。(第126、127条)

三、《企业破产法》的信息披露规则

7.《企业破产法》的信息披露问题

（1）《企业破产法》规定较为简单

披露的内容、时间、形式、程度，谁来监管等问题尚待明确。

（2）重整计划相关的披露

A债务人或管理人向人民法院或者债权人会议提交重整计划草案，是不是意味着在召开重整计划草案表决会议之前，无须将重整计划草案提前披露给债权人？

B《企业破产法》只要求披露重整计划草案，对重整计划有重要影响的其他信息是否需要披露，比如：对担保债权人影响重大的评估报告；重整计划可行性分析报告。

（3）保密义务规定仍十分有限

尽管《破产法解释三》在规定单个债权人行使查阅权时若涉及商业秘密或国家秘密的，应当依法签署保密协议或依法作相应处理，但保密义务规定仍十分不足。

四、破产重整与工商部门衔接问题

1.原工商信息阻碍重组企业的信用修复与重建

重整后，虽然原债务人（破产企业）的法律主体延续，但重整企业其股东、业务、资产、管理层等方面均发生实质性变化，工商等部门应将重整后企业视为新企业，使得新企业与原企业的风险进行隔离，在资源与生产要素重新优化配置的情况下，发挥新的活力。但是工商部门仍将重整前企业的信用信息延用至重整后企业，导致重整企业继续承担重整前企业的信用负担。

四、破产重整与工商部门衔接问题

2.工商部门股权变更登记须以股权转让形式进行

重整过程中破产企业需要调整出资人权益，并制定新的企业章程。但工商登记部门没有因破产重整直接调整出资人权益的程序，仍要求重整企业适用公司法股权转让的程序进行股东变更登记，容易导致破产企业原股东据此向重整方提出不合理的要价，有违破产法的理念。

五、特殊监管企业的重整信息披露问题

上市公司重整过程中的信息披露

1.上市公司的信息披露

上市公司的法定义务，是证监会对上市公司监管和投资者权益保护的重要手段。

2.上市公司破产程序中信息披露的特殊事项

（1）监管机构重叠：资本市场隶属证监会监管，破产重整隶属法院职权，两者监管配合问题。

（2）利益保护主体的冲突：资本市场信息披露偏重保护股东、投资者利益，破产重整信息披露不仅考虑到股东、投资者，更考虑到利益相关者（债权人）利益。

五、特殊监管企业的重整信息披露问题

（3）信息披露程度：《上市公司重大资产重组管理办法》、《信息披露内容与格式准则第26号 ——上市公司重大资产重组》规定更全面、详细。

（4）披露成本导致冲突：在公司资不抵债的情况下，公司理论上是债权人的资产，仍按照《上市公司重大资产重组管理办法》的方法披露信息，实际上是花费债权人资产来保护投资者利益。

综上，我国上市公司重组信息披露时，应协调证监会与司法系统，建立统一的上市公司重组信息披露制度，以全面保护重组相关者利益，减少因信息披露差异而冲突。

六、银行间债券市场公司重整的信息披露

《银行间债券市场非金融企业债务融资工具信息披露规则》

第五条 企业应通过中国货币网和中国债券信息网公布当期发行文件。

发行文件至少应包括以下内容：

（一）发行公告　（二）募集说明书（三）信用评级报告和跟踪评级安排

（四）法律意见书（五）企业最近三年经审计的财务报告和最近一期会计报表

第九条 在债务融资工具存续期内，企业发生可能影响其偿债能力的重大事项时，应及时向市场披露。下列情况为前款所称重大事项：

（一）企业经营方针和经营范围发生重大变化（二）企业生产经营外部条件发生重大变化

（三）企业涉及可能对其资产、负债、权益和经营成果产生重要影响的重大合同

（四）企业占同类资产总额20%以上资产的抵押、质押、出售、转让或报废……

从规范层面，债券市场公司信息披露要求、信息披露程度比《企业破产法》高。

六、银行间债券市场公司重整的信息披露

我们的观点

1.现行资本市场、债券市场制度与破产制度存在差异，包括：

（1）体系方面，前者属于行政系统，后者属于司法体系。

（2）利益相关者保护方面，前者偏于投资者，后者偏于债权人等相关利益主体。

前述制度差异导致资本市场、债券市场高额的信息披露成本与债务人财产最大化之间存在矛盾。

2.不实质性影响破产重整前提下，允许较高监管要求的信息披露。

第七讲

坦诚沟通、理性博弈、多方共赢

（破产拯救的两要求之二）

一、破产拯救中需要坦诚沟通

1.坦诚沟通的基础

哲学基础：避免怨恨的心理

现实基础：重整拯救意味着各方作出利益让步、牺牲，必须坦诚沟通

2.坦诚沟通有利于债权清偿

成功案例：某公司破产，银行金融机构为最大债权人，债权人与破产债务人之间存在重大误解，通过坦诚沟通，成功实现破产重整，有效清偿。

失败案例：某上市公司破产，法院并未进行组织沟通，债权清偿率较低。

我们认为，重整拯救及沟通成功与否以最有利于债权清偿为评判标准。

二、坦诚沟通，理性博弈

1.沟通主体

债权人、债务人、投资人、管理人

2.沟通原则

（1）诚信重整

（2）利益与共

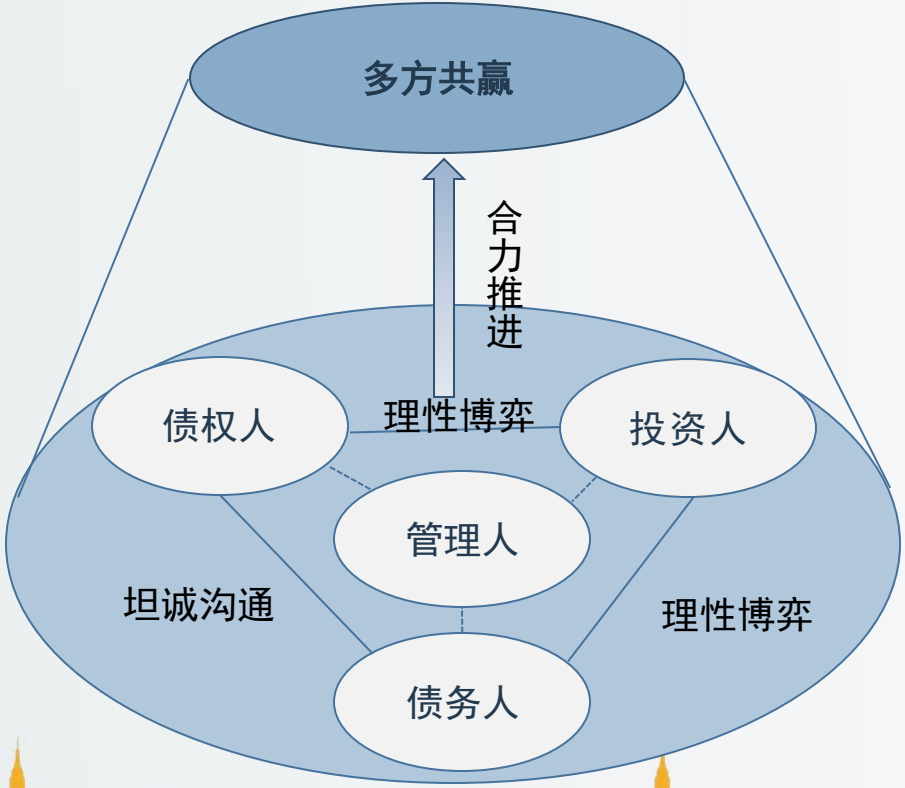
（3）合力推进

3.沟通目标

（1）相互信任

（2）相互谅解

（3）实现共赢



二、坦诚沟通，理性博弈

4.债权人之间沟通博弈

债权人会议是担保债权人、职工债权人、税收债权人、普通债权人之间关于债权份额与清偿比例此消彼长的沟通博弈。

5.债权人与债务人之间沟通博弈

债权人与债务人之间沟通围绕关于债务人财产最大化、重整计划之间沟通博弈。

6.债权人、债务人与重整投资人之间沟通博弈

债权人、债务人与重整投资人围绕着重整计划、财务投资人的未来退出机制、战略投资人的控制、经营权问题进行沟通博弈。

二、坦诚沟通，理性博弈

7.沟通中的破产管理人

（1）需要与破产重整中的各方利益主体进行沟通、协调，不限于各债权人、债务人、重整投资人，还有债务人的股东、高级管理人员。

（2）明确破产管理人是重整各利益方的总协调与服务者的角色定位，而非操纵者，树立“分享、交流、引导”的理念，本着客观中立的立场，在信息披露基础上与重整投资人、债务人、债权人坦诚沟通、理性谈判，并在此基础上合力推进重整工作。

二、坦诚沟通，理性博弈

举例：

1.站在债务人角度，考虑债权打折、展期，或转换，如“债转股”、“债转份额”或不良资产处置思路。

2.站在债权人角度：考虑尽可能清偿与高清偿率。

3.站在投资人角度，投资人会考虑其投资份额、投资对价、控制业务，通过控制业务资源，进而通过下次资产或股权处置实现价值，还是通过业务经营本身实现价值。

三、编制重整计划草案

1.重整计划编制要求

（1）重整计划草案是谈出来，而不是编出来的

A 以沟通谈判为基础，编制平衡保护各方利益的重整计划草案。

B 坚持在跟投资人、债权人等利益相关人沟通谈判的基础上编制重整计划方案。

C 充分保障利益相关人的知情权、表达权、参与权等权利。

（2）根据债权债务与资产状况，编制公平合理、切实可行的重整计划草案

A 与债权人沟通，做好债权申报审查工作。

B 与债务人、股东沟通，做好破产财产状况调查工作。

（3）重整计划草案具体要求

A 详略得当。

B 切忌套用过往文本，否则方案可能被债权人质疑，达不到预期效果。

某项目中债权调整方案、债权受偿方案的思考

重整计划草案针对债权调整、债权受偿问题的思考

债权人会议分组及债权分类情况

根据债权审查确认情况，设职工债权组、税款债权组、普通债权组，对调整方案进行表决；债权分为职工债权、税款债权、普通债权。

初步确认债权与预计债权的清偿

初步确认债权和预计债权按照普通债权调整方案进行调整，并在获得确认后按普通债权受偿方案受偿。债权人选择方案一的，须在债权确认后十五天内向管理人作出。
书面选择，并与重整投资人签订《债权转让协议》，否则视为债权人选择按方案二的规定清偿。初步确认债权和预计债权在清偿时未获确认的按照普通债权提存受偿额。最终未获确认的初步确认债权和预计债权对应的受偿额，以及因其他事由提存但在提存期届满仍未提取的受偿额，在支付重整费用和共益债务以及其他必要的费用后仍有剩余的，归债务人所有。未向管理人申报但受法律保护的债权，在本重整计划执行期间不得行使权利，在重整计划执行完毕后的 4 年内按照 1.5%的清偿率由债务人以现金方式清偿。

债权调整及受偿方案

职工债权自法院裁定批准重整计划之日起 2 年内清偿50%，自法院裁定批准重整计划之日起 3.5 年内清偿完毕；税款债权自法院裁定批准重整计划之日起 3.5 年内清偿完毕；普通债权10万元以下的部分（含10万元）自法院裁定批准重整计划之日起4年内全额现金清偿；普通债权超过 10 万元的部分，债权人可以在下述两个方案中选择其一：方案一：全部转让给重整投资人，通过重整投资人统一安排，全额实现转让人的清偿利益；方案二：按 1.5%比例现金清偿，自法院裁定批准重整计划之日起 4 年内清偿完毕。

三、编制重整计划草案

2.延伸问题：出资人权益调整、资本公积转增股本

(1)出资人权益是否可以强制调整

(2)资本公积转增股本的路径及正当性要求

由原股东按照调整计划调整安排，用于对债权清偿的特殊安排。

对大股东不利的调整，表决不仅仅是过会，需要全体同意。

草案编制的财务视角——修表法

资产负债表			
项目	金额	项目	金额
资产（可用的钱）	A	负债（借来的钱）	B
		所有者权益（自己的钱）	C
资产总计	A	负债与所有者权益总计	B+C

企业的财务是由资产、负债、所有者权益构建而成的。破产拯救在财务上就可以理解为管理人设法使资产负债表重新回归健康。

三、编制重整计划草案

3.重整计划草案的编制主体

（1）管理人管理模式：管理人

（2）债务人自行管理模式：债务人

实践趋势主张仍应由管理人编制或管理人指导监督下由债务人编制

（3）认识误区

误区：债务人自行管理，自行编制重整计划草案，管理人不需要实质参与。

错误之处：管理人应当全程参与监督重整计划草案是否公平保护债权人和债务人的合法权益，是否符合破产法的规定，后续的监督工作是否能够得到有效执行。

三、编制重整计划草案

4.重整计划编制模式与流程

两类模式

- 市场化方式对接：先期介入 → 调查梳理 → 与实际控制方达成框架协议或意向 → 推动程序启动 → 运营支持或托管 → 推动自管 → 协同推进程序 → 磋商 → 达成重整计划草案 → 上会 → 法院批准 → 按照重整计划草案执行
- 公开招募：表达诚意 → 保密承诺 → 详细调查了解 → 磋商谈判 → 投资意向或者方案 → 确定投资方案 → 重整计划草案 → 参与必要的沟通 → 上会 → 法院批准 → 按照重整计划草案执行

三、编制重整计划草案

5.重整计划执行中的变更规则

（1）变更条件：国家政策调整、法律修改变化等特殊情况，导致原重整计划无法执行的，债务人或管理人可以申请变更重整计划一次。

（2）变更程序：债权人会议决议同意变更重整计划的，应自决议通过之日起十日内提请人民法院批准。债权人会议决议不同意或者人民法院不批准变更申请的，人民法院经管理人或者利害关系人请求，应当裁定终止重整计划的执行，并宣告债务人破产。

（3）重新表决规则：人民法院裁定同意变更重整计划的，债务人或者管理人应当在六个月内提出新的重整计划。变更后的重整计划应提交给因重整计划变更而遭受不利影响的债权人组和出资人组进行表决。

（4）裁定批准：表决、申请人民法院批准以及人民法院裁定是否批准的程序与原重整计划的相同。 —— 2018年《全国法院破产审判工作会议纪要》第19、20条规定

四、沟通博弈中的其他关键问题

1.债权人会议决议的撤销

《破产法解释三》第十二条规定，债权人会议的决议具有以下情形之一，损害债权人利益，债权人申请撤销的，人民法院应予支持：

（一）债权人会议的召开违反法定程序；

（二）债权人会议的表决违反法定程序；

（三）债权人会议的决议内容违法；

（四）债权人会议的决议超出债权人会议的职权范围。

损害债权人的利益并不指的是针对某个债权人的利益，而是整体的债权人的一般利益。对整个债权人来说，都是有损的，并不单指个别利益受损。

人民法院可以裁定撤销全部或者部分事项决议，责令债权人会议依法重新作出决议。

四、沟通博弈中的其他关键问题

2.债权人会议与债权人委员会间的职权划分与工作衔接

根据《企业破产法》规定，

债权人会议行使下列职权：(一)核查债权;(二)申请人民法院更换管理人,审查管理人的费用和报酬;(三)监督管理人;(四)选任和更换债权人委员会成员;(五)决定继续或者停止债务人的营业;(六)通过重整计划;(七)通过和解协议;(八)通过债务人财产的管理方案;(九)通过破产财产的变价方案;(十)通过破产财产的分配方案;(十一)人民法院认为应当由债权人会议行使的其他职权。

债权人委员会行使下列职权：(一)监督债务人财产的管理和处分;(二)监督破产财产分配;(三)提议召开债权人会议;(四)债权人会议委托的其他职权。

四、沟通博弈中的其他关键问题

2.债权人会议与债权人委员会间的职权划分与工作衔接

根据《破产法解释三》规定，债权人会议可以委托债权人委员会行使申请人民法院更换管理人，审查管理人的费用和报酬;监督管理人；决定继续或者停止债务人的营业等职权。债权人委员会行使职权应当接受债权人会议的监督，以适当的方式向债权人会议及时汇报工作，并接受人民法院的指导。

债权人委员会是债权人会议的日常代表机构，负责监督破产程序，而法院对于破产程序的监督是司法监督。债权人会议是代表债权人整体利益的意思表示机关，债权人会议在闭会期间很难行使债权人的自治权，尤其是监督权。债权人委员会就是代表债权人会议行使日常的监督权。

四、沟通博弈中的其他关键问题

2.债权人会议与债权人委员会间的职权划分与工作衔接

《破产法解释三》规定，管理人处分债务人重大财产的，应当事先由债权人会议进行表决，表决未通过的，管理人不得处分。管理人处分前，应提前十日书面报告债权人委员会或者人民法院，债权人委员会可要求管理人对处分行为作出相应说明或者提供有关文件依据。债权人委员会认为处分行为不符合债权人会议通过方案的，有权要求管理人纠正。管理人拒绝纠正的，债权人委员会可以请求人民法院作出决定。

管理人对《企业破产法》第六十九条规定重大财产处分行为通常同时构成第六十一条所规定的“债务人财产的管理方案”、“破产财产的变价方案”，属于债权人会议表决通过后才能实施的事项。本条对其中的衔接予以明确，避免了混乱。

四、沟通博弈中的其他关键问题

3. 权益未受影响主体的表决权

《企业破产法》第八十三条规定，重整计划不得规定减免债务人欠缴的本法第八十二条第一款第二项规定以外的社会保险费用；该项费用的债权人不参加重整计划草案的表决。

《破产法解释三》第十一条规定，对重整计划草案进行分组表决时，权益因重整计划草案受到调整或者影响的债权人或者股东，有权参加表决；权益未受到调整或者影响的债权人或者股东，参照企业破产法第八十三条的规定，不参加重整计划草案的表决。

问：司法解释是否有权对表决程序进行规定？如何理解权益未受调整？

四、沟通博弈中的其他关键问题

4.庭外重组程序与庭内司法程序的衔接

《九民纪要》第115条是最高院首次对庭外重组协议与重整程序的衔接作出具体规定：人民法院受理重整申请前，债务人和部分债权人已经达成的有关协议与重整程序中制作的重整计划草案内容一致的，有关债权人对该协议的同意视为对该重整计划草案表决的同意。但重整计划草案对协议内容进行了修改并对有关债权人有不利影响，或者与有关债权人重大利益相关的，受到影响的债权人有权按照企业破产法的规定对重整计划草案重新进行表决。

四、沟通博弈中的其他关键问题

5.将庭外重组纳入破产法治体系的制度设计

（1）庭外重组的优势

- ✓ 最大限度调动市场主体的自治，尊重市场主体之间的协商。
- ✓ 让利益各方尽早介入拯救工作、早发现问题、早解决问题，不至于等困境主体发生更大的危机甚至无法拯救再介入。

（2）两大问题

- ➢ 一是信息不对称，难以构建信任关系，谈判协商很难。
- ➢ 二是庭外重组没有公权力介入，债权人之间、债权人与债务人之间出现非理性选择的可能性大。

四、沟通博弈中的其他关键问题

5.将庭外重组纳入破产法治体系的制度设计

（3）制度设计

- ✓ 建立当事人启动庭外重组的主动申报制度，由相关部门开展必要的审核程序，并且与重组顾问做好衔接。
- ✓ 重组顾问的选任、引入制度，赋予债权人异议权和推荐权，提高庭外重组的透明度。
- ✓ 设置债务暂停期以防止当事人采取个别行动。
- ✓ 建立完善庭外重组与庭内程序的便捷的衔接协同机制。
- ✓ 政府应当提供一系列包括财务、税务、监管等的特殊政策，以协助庭外重组的进行。
- ✓ 发挥当事人间的制约机制，并规定具体的反欺诈规则及其法律后果。

五、实现拯救共赢的辅助工具
——总体思路：为投资人提供便利

紧急流动性支持，引入外部信用

便：让投资人可以通过便捷的通道参与破产拯救程序

利：让投资人得到扶持、优惠

- ✓ 提高监管容忍度
- ✓ 共益债专业的发行、交易平台
- ✓ 提供配套优惠政策
- ✓ ……

五、实现拯救共赢的辅助工具
——总体思路：为投资人提供便利

提高监管容忍度

实务中破产拯救往往需要紧急流动性支持，引入外部信用。困境企业原来的债权人，特别是主要债权人（实践中主要债权人往往是金融机构）往往比新的意向投资人更为了解困境企业的情况，但对已经出现债务问题的企业提供融资，当前的监管政策是难以容忍的。

《银监会关于完善和创新小微企业贷款服务提高小微企业金融服务水平的通知》规定，小微企业续贷需要满足“生产经营正常，具有持续经营能力和良好的财务状况”、“信用状况良好，还款能力与还款意愿强，没有挪用贷款资金、欠贷欠息等不良行为”、“原流动资金周转贷款为正常类，且符合新发放流动资金周转贷款条件和标准”。对于陷入困境的债务人而言，显然不满足当前的续贷条件。

如何提高和放宽监管容忍度，让金融机构出于对自身债权的平衡保护、出于对债务人企业投资价值的了解综合判断，进行便利的投资是值得研究的。

五、实现拯救共赢的辅助工具
——总体思路：为投资人提供便利

提供配套优惠政策

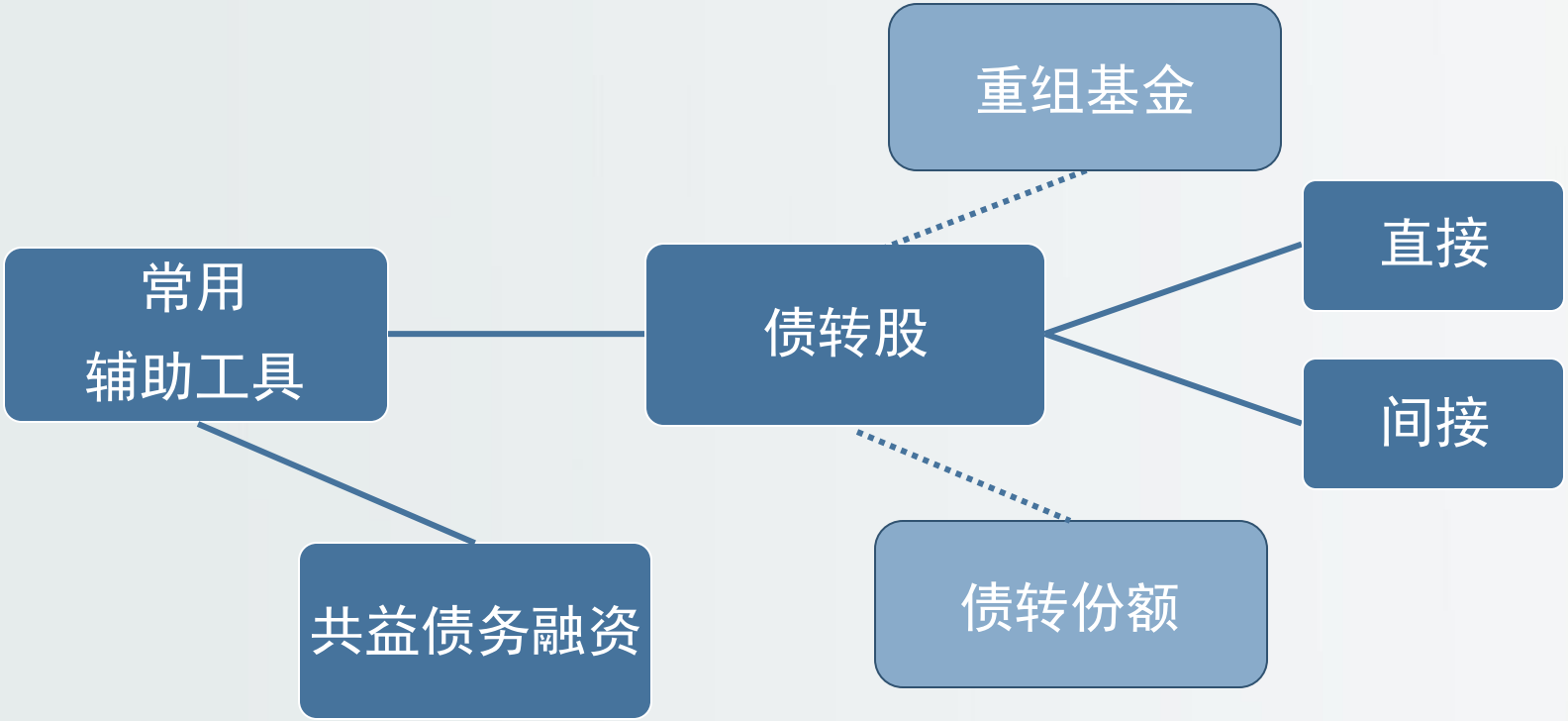
除设计方便投资的通道外，还需要提供配套的优惠政策，鼓励更多的投资人参与到破产拯救中来。

投资人购买债务人的资产、业务时应当减免税款。

为鼓励投资人参与债务人拯救相关的市场交易，也应当对相应的违约债、共益债交易提供优惠。

基于“国不与民争利”的原则，对债务人非常态下的重组措施不应征收与常态时一样的税款，否则有悖于量能课税的基本原则。债务人进入破产程序，大多数情况下清算价值已经资不抵债，各方利害关系人参与程序,或对债务清偿做出让步,或为债务人企业提供紧急流动性支持,或对各类资产进行重新组合，共同为拯救价值努力。此时，国家也应当做适当的让步，给债务人喘息以再次出发的机会。

五、实现拯救共赢的辅助工具



五、实现拯救共赢的辅助工具--共益债务融资

1.共益债务融资的意义

企业破产在一定程度上也是资金流动出现障碍的金融现象，债务人企业继续经营对于企业拯救至关重要，对于清算程序中将企业作为营运资产出售也非常关键。

维持债务人营运价值的前提是能够获得新的借款，用来及时支付正常运营过程中的支出和相关费用，如果该类新产生的借款在破产程序中的清偿顺序不明确，出借人就不好判断其借款回收的风险，也就不敢向困境中的企业提供借款。

五、实现拯救共赢的辅助工具--共益债务融资

2.共益债务融资的法律依据

《企业破产法》规定，为债务人继续营业而应支付的劳动报酬和社会保险费用以及由此产生的其他债务应认定为共益债务。

《破产法解释三》进一步明确规定在经债权人会议决议通过，或者第一次债权人会议召开前经人民法院许可后，管理人或者自行管理的债务人为债务人继续营业发生的借款可以认定为前述债务优先于普通债权清偿。

五、实现拯救共赢的辅助工具--共益债务融资

3.共益债务融资与担保物权的关系及相关问题思考

《破产法解释三》明确新融资债权性质为共益债务的同时，并未赋予其优先于既有担保权利的优先清偿顺位。

（1）借款主体是管理人还是管理人代表债务人进行融资？

（2）共益债务融资申请受理后，对于该部分融资的实际偿还时间是否必须在程序之中？（即通常所说的融资周期能不能跨程序？）

（3）融资款项的用途是否仅限于后续的继续营业，而不包括恢复和维持继续营业的必要费用？

五、实现拯救共赢的辅助工
——关于建立共益债专业发行、交易平台的的构想

4.建立共益债专业的发行、交易平台

国家和地方可适时建立共益债发行、交易的专门市场，由专业的中介机构进行评估、发行、承销。

从共益债务投资人的角度，投资给有重整价值的公司才符合其投资利益，市场也可以作为检验债务人重整价值的试金石。

打造成熟高效的共益债交易市场，可以为投资人提供便捷的参与和退出机制，解决困境企业的紧急流动性需求问题，对遏制债务人的重整投机行为也有重要作用，有助于实现破产拯救和金融效率的双赢。

五、实现拯救共赢的辅助工具--债转股

1.债转股的实质

债转股的核心是债权人作出的利益让步，目的是希望以短期的利益损失来换取长期的有可能弥补短期损失的潜在收益。

从债权人角度讲，是被迫将短期借贷行为转化为长期投资行为，将现实的短期信贷风险转化为潜在的长期投资风险。

五、实现拯救共赢的辅助工具--债转股

2.债转股的法律问题

（1）债转股的法律障碍

《商业银行法》第43条，商业银行不得投资到其他企业。

实践中：金融机构通过资产管理公司，或者其他地方政府平台处理。

国务院印《关于市场化银行债权转股权的指导意见》做出专门规定，第43条规定障碍已经解决。

（2）债转股适用表决规则

五、实现拯救共赢的辅助工具--债转股

3.债转股的几个问题思考

（1）什么样的破产企业适合债转股？

（2）债转股的“债权”是否特指金融债权？税收债权与职工债权？

（3）同一类债权中债转股比例可否有所区别？

（4）债转股程序中，除法院裁定批准重整计划，是否还需债权人另签署“债转股”协议？

五、实现拯救共赢的辅助工具--债转股

4、债转股市场化定价

①基本公式：

$$\text{股权比例} = \frac{\text{拟转股债权总额的实际清偿价值} = \text{拟转股债权总额} \times \text{模拟清偿率}}{\text{拟转股债权总额的实际清偿价值} + \text{新增利益}}$$

新增利益＝重整价值－清算价值

②新增变量：新的重整投资

$$\text{股权比例} = \frac{\text{拟转股债权总额的实际清偿价值} = \text{拟转股债权总额} \times \text{模拟清偿率}}{\text{拟转股债权总额的实际清偿价值} + \text{新增利益} + \text{新的重整投资}}$$

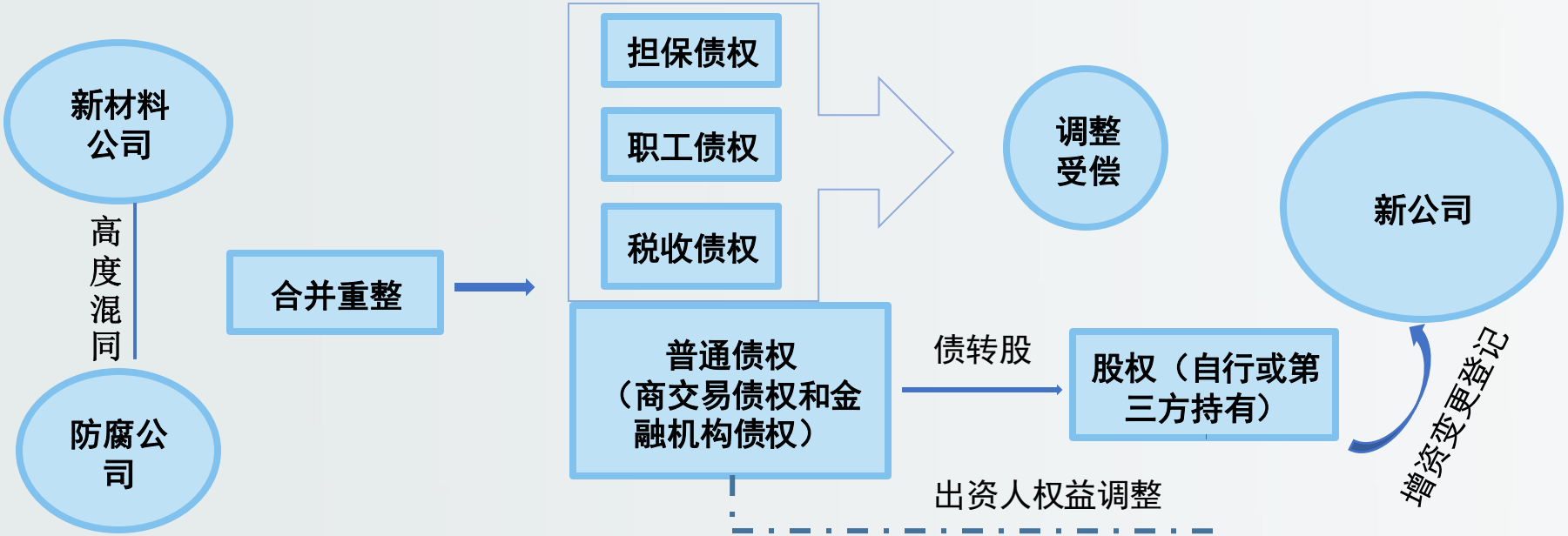
五、实现拯救共赢的辅助工具--债转股

③新增利益适当分享

④账面价值

$$\frac{\text{拟转股债权总额的账面价值}}{\text{拟转股债权总额的账面价值}+\Delta\text{新增利益}}=\text{股权比例}=\frac{\text{拟转股债权总额的实际清偿价值}}{\text{拟转股债权总额的实际清偿价值}+\text{新增利益}}$$

首次将债转股工具运用于民企的重整拯救

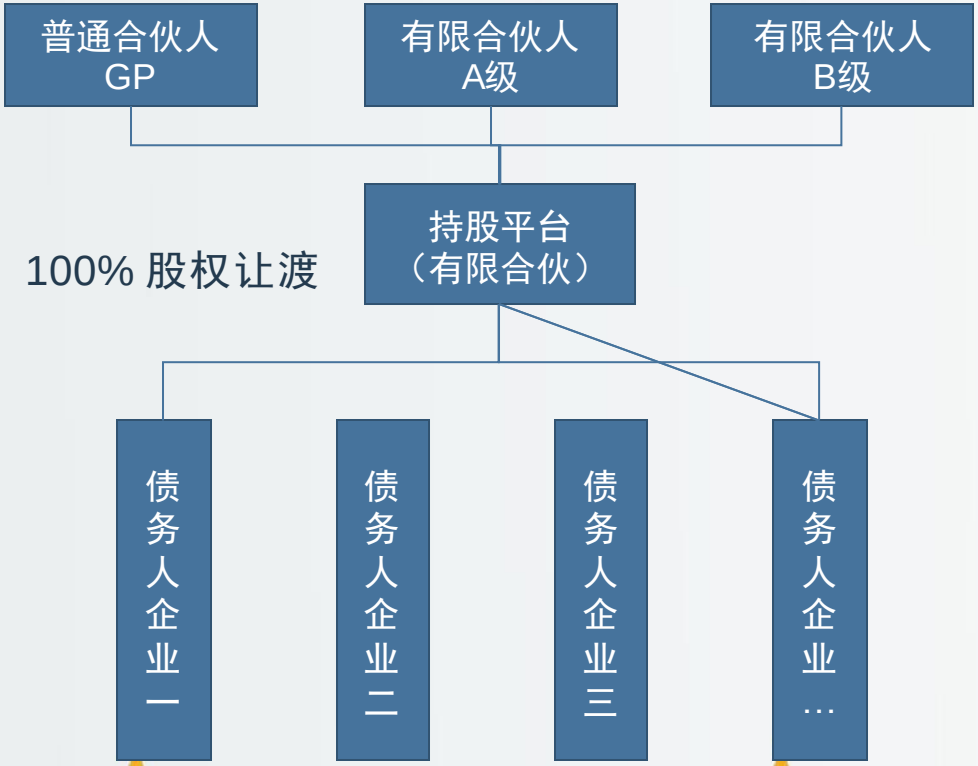


新材料公司和防腐公司存在财务、人员上的高度混同，法院裁定合并重整。对于担保债权、职工债权和税收债权进行调整受偿，普通债权包括商交易债权和金融机构债权可自愿选择全部或部分债转股，这是实务中对民营企业首次采用债转股这一工具实施拯救。通过本次重整，新材料公司和防腐公司将合并成为一家具有独立法人资格的新公司。

五、实现拯救共赢的辅助工具--债转份额

1.通过设立持股平台（有限合伙），平台公司股东可由重整投资人、担保债权人、普通债权人组成。

2.通过持股平台，将持有债务人企业的股权或将债务人企业的资产、业务、人员、知识产权、正在履行的合同整体打包剥离至持股平台。

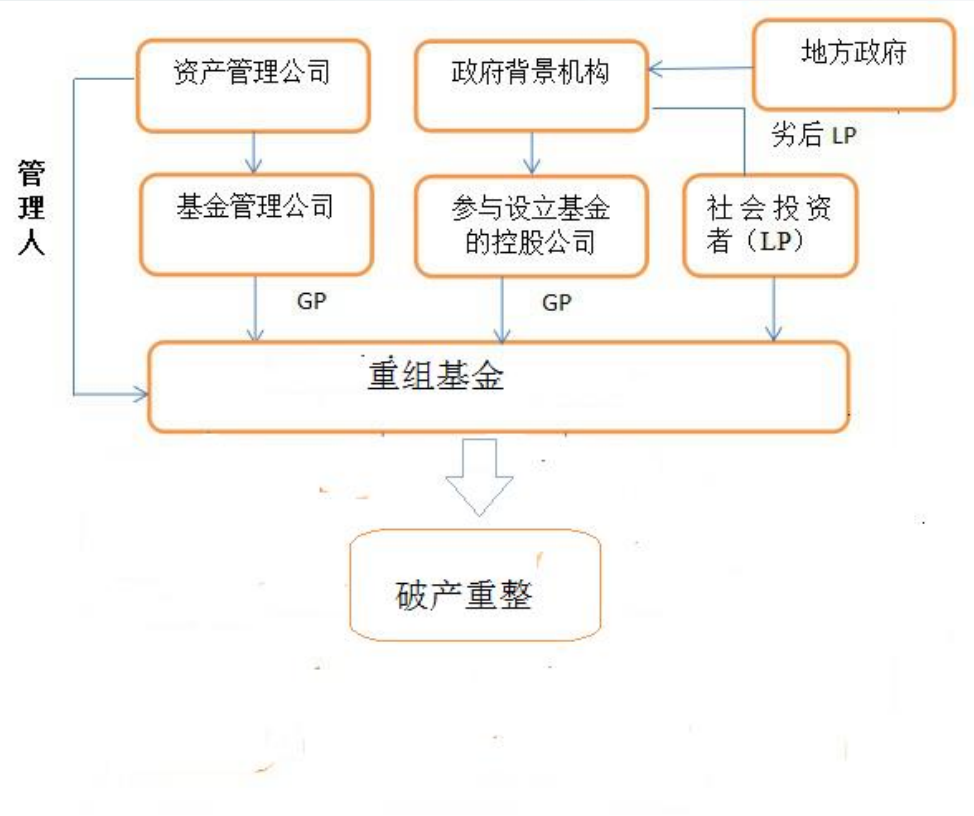


五、实现拯救共赢的辅助工具—重组基金

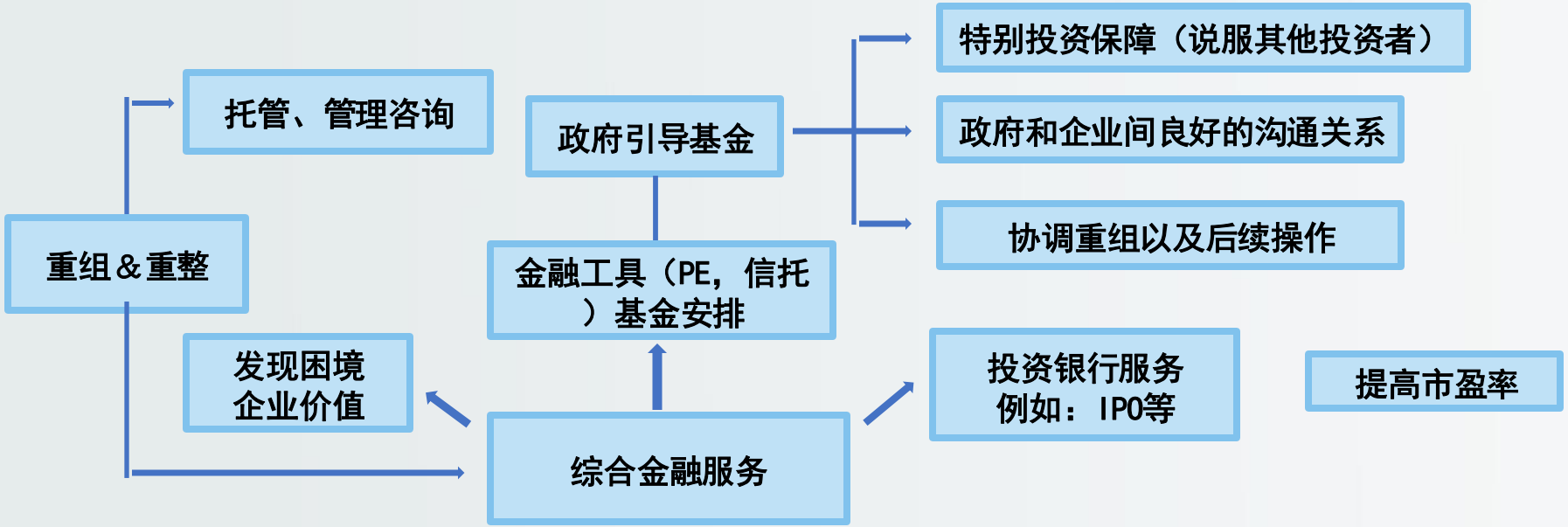
1、基金既可作为重整期间的融资方，以共益债务作为保障；也可作为可转债模式的融资方。

2、基金收益来源：基金所提供的利息、项目运作成功后的超额收益分成。

3、退出机制：若重整成功，则由破产管理人从项目销售收入中支付基金利息后退出或者根据与重组方签订的协议，基金享受固定利息及超额收益后退出。



六、构建破产拯救的综合金融服务体系



在重组、重整中，除托管、管理咨询外，也需综合金融服务，含帮助发现困境企业的价值、通过金融工具进行基金安排或投行服务。通过政府引导基金，一方面可提供特别投资保障，加强政府和企业的沟通；另一方面后续运作仍需政府支持，也可通过投行提供服务，可以提高市盈率。

第八讲

管理人拯救工作的目标：拯救价值

破产拯救中的价值判断、维护、实现

1.价值判断、维护、实现是整个破产拯救制度的方法论，不是一般意义上的工作要求

（1）现代破产拯救制度的构建本身就是一个价值判断、维护、实现过程。

（2）破产法的实施也是一种价值判断、维护、实现的过程。

（3）困境企业拯救的实践更是价值判断、维护、实现的具体运用，如对破产拯救对象（企业、业务、要素资源）的选择。

破产拯救中的价值判断、维护、实现

2.价值判断、维护、实现是一个综合概念，一般以经济价值为基础，从不同的侧面和维度进行综合把握。

2018年《全国法院破产审判工作会议纪要》中的各价值要素

（1）市场价值要素 —— 债务人财产价值最大化，是整个重整制度的价值内核（第26条）

（2）破产拯救价值的要素—— 重整价值，如：营运价值（第17条）

（3）公平受偿价值要素 —— 利于债权人公平受偿，如：实质合并重整的首要价值追求是公平受偿（第36条）

破产拯救中的价值判断、维护、实现

（4）效率价值要素 ——有利于推动破产程序，如：协调审理、实质合并重整、案件审理的繁简分流机制（第36条、38条、29条）

（5）社会价值要素 —— 社会稳定、和谐，如：重整案件的听证程序、实质申请的听证程序(第15条、33条)

对破产管理人而言，积极实现、维护债务人财产最大化是实现破产拯救价值最大化与忠实履行职责的关键。

3.破产拯救涉及诸多的价值要素，加之困境企业的个案特殊性。

因此，拯救困境企业，要坚持定制路线，一案一方略。

破产拯救实务问题的五点思考

1.重整计划如何有效应对导致企业破产困境的缘由?

2.结合市场的理解和可接受度，正确认识困境企业的清算价值与重整价值。

3.结合案件实际，合理安排各重整利益相关方：

A、短期持有转让　B、长期持有运营　C、运营及培育对接资本市场

4.原企业主或实际控制人的角色定位。

5.重整拯救过程中的有效整合与增值分享。

谢谢大家！

如有问题，可到企业重组服务公众号及破产重组服务网在线留言交流。
网址：www.china-ris.com

华睿律云

当你的才华还不足以支撑你的梦想时，
请静下心来和我们一起学习！
免费*视频*音频*法律课程（陆续增加）

华睿律云&法律人学习加油站
专业法律号，学习更多些