

切实保护 加强协调 为上市公司重整提供 司法保障*

李曙光**

12月31日,2024年的最后一天,破产界值得记住的一个日子,最高人民法院正式发布了《关于切实审理好上市公司破产重整案件工作座谈会纪要》(以下简称《纪要》)这一重磅消息与相关文件。

一、《纪要》出台的意义与价值

重整制度是拯救困境企业的皇冠级制度,而上市公司重整则可以称为“这顶皇冠上的一颗明珠,稀少而又夺人眼目”。我国现行企业破产法对上市公司重整并无专门规定,但近年来,资本市场中上市公司重整案例层出不穷,而且涉及面广影响大,截至2024年12月,已有百余家上市公司通过重整制度获得新生。随着案件的增多,市场环境和监管政策变化,上市公司重整司法审理过程中,出现了一系列新情况新矛盾新问题,亟须相关法律与司法政策予以解决,如上市公司重整中的债务清偿与股东权益调整、预重整、重整中的信息披露,关联方破产问题等等,在实践中都颇有争议,各地法院受理裁判尺度不一,依据不足;司法部门与监管部门的协调也不顺畅。业界期待已久,呼唤最高司法机构能够为上市公司重整立细规,出指引,以指导司法审判实践。

因此,此次《纪要》的出台,意义重大,这是最高人民法院贯彻落实党的二十届三中全会决定中提出的“健全企业破产机制”等基础性制度的重要举措。《纪要》的出台必将极大推动我国上市公司重整司法审判工作,规范资本市场上市公司重整行为,

* 该文首发于《人民法院报》,经作者授权,本刊予以收录。

** 中国政法大学教授。

切实保护债权人与中小投资者合法权益,为化解上市公司风险、提高上市公司质量与优化资本市场发展环境与营商环境提供坚实的司法保障。

二、《纪要》的主要特点与亮点

这次《纪要》共有九部分 29 条构成,内容丰满,内涵丰富。细读下来,其有以下几个突出的特点与亮点:

(1) 坚持市场化、法治化方向。《纪要》强调破产审判工作须服务党和国家工作大局,以民法典、企业破产法、公司法、证券法等法律和行政法规为依据,将法律规则适用与国家监管政策目标实现相结合。强调上市公司重整案件审理要坚持促进资本市场健康发展,提高重整质效等原则,要实现政治效果、社会效果、法律效果的统一。

(2) 切实保护债权人及中小投资者合法权益。《纪要》强调上市公司破产重整案件事关资本市场的风险化解和健康发展,事关债权人和广大投资者的利益保护,事关职工权益保障和社会稳定,《纪要》还强调既要保护债权人利益,又要兼顾职工利益、出资人利益和社会利益,妥善处理好各方利益的冲突。上市公司重整逻辑要回归到产业经营,要切实通过股权结构、经营业务、治理模式等调整,实质性改善公司经营能力,优化主营业务和资产结构,实现上市公司规范治理、高质量发展。

(3) 明确了审裁规则。《纪要》强调要全面准确理解破产重整的拯救功能,支持尚有拯救希望的危困上市公司及时通过重整程序化解风险,切实防止重整程序空转,损害债权人、投资者等主体的合法权益。《纪要》明确了上市公司司法审理裁判的规则,细化了案件管辖、申请主体和审查标准、信息披露义务及内幕交易防控、重整计划草案有关债权清偿和权益调整的要求、重整计划执行和监督等内容等,为审判实践提供具体指引。

(4) 优化府院协调及联动机制。《纪要》指出上市公司进入破产重整程序后,因涉及债权人、上市公司、出资人、企业职工等相关当事人的利益,各方矛盾比较集中和突出,如果处理不当,极易引发群体性、突发性事件,影响社会稳定。强调人民法院审理上市公司破产重整案件,要充分发挥地方政府的风险预警、部门联动、资金保障等协调机制的作用,积极配合政府做好上市公司重整中的维稳工作,并根据上市公司的特点,加强与证券监管机构的沟通协调。资本市场透明度高、规范性强、牵涉利益广,《纪要》强调应加强监管机构与司法机关的信息共享和会商协调,防范相关方通过重

整程序损害债权人及投资者利益。

三、《纪要》的几个重要制度创新

由于现行企业破产法并没有关于上市公司重整的具体制度规定,而司法实践中又涌现大量相关案例,《纪要》总结了司法实务中一些契合中国国情又行之有效的做法,同时借鉴国际先进经验,在制度创新方面做了一些突破性探索。

其一,关于庭外重组制度。值得注意的是,对于近几年司法实践中运用热度很高的预重整制度,《纪要》中并未提及,而是代之以庭外重组制度。《纪要》强调上市公司与债权人、出资人、重整投资人等利害关系人通过庭外重组谈判,签署或者达成债权调整、引入重整投资人等相关协议的,应当符合本纪要关于重整计划草案制定的要求,并按证监会和交易所的规定履行信息披露义务。

其二,关于上市公司关联方破产。针对上市公司关联方破产对资本市场与中小投资者影响较大,特别是上市公司控股股东、实际控制人等有占用上市公司资源的行为时波及面尤其广的问题,《纪要》强调上市公司控股股东、实际控制人及其他关联方实施破产时,不得无偿占用上市公司资源清偿债务或者损害上市公司及中小投资者合法权益,不得导致契约型基金、信托计划或者资产管理计划等成为上市公司控股股东、实际控制人或第一大股东。上市公司与关联公司协同重整的,法院应当坚持法人人格独立原则,明确区分和界定各公司资产以及债权债务关系,各公司之间债权债务的抵销应符合企业破产法及司法解释的规定。

其三,协同联动机制与重大事项通报机制。对于上市公司重整时监管部门与人民法院在上市公司重整中的职责分工及程序衔接问题,一直是个难点争点问题。这次《纪要》为此建立了协同联动机制与重大事项通报机制,这也是自2012年建立双方会商衔接机制的一个经验总结。《纪要》强调申请人向人民法院提出重整申请的,住所地省政府应同步向证监会通报情况,证监会应当就上市公司重整价值等事项向省级人民政府出具意见,并同步通报最高人民法院。重整程序中,证券监管部门发现上市公司及相关方存在重大违法行为,或者涉嫌实施前述行为,可能严重损害债权人、中小投资者合法权益的,可以致函人民法院,人民法院应当充分关注,必要时启动会商机制。人民法院发现管理人、重整投资人、财务顾问等相关方存在涉及证券市场违法违规行为等,由最高人民法院通报给证监会,由后者采取行政监管措施或进行行

政处罚。

其四,关于信息披露制度。这次《纪要》明确了上市公司进入破产重整程序后,管理人负责管理财产和营业事务的,应当依法依规履行信息披露义务,并承担法律等规定的原上市公司董事会、董事和高级管理人员职责和义务。强调信息披露义务人应当按照法律法规和交易场所业务规则的要求披露涉及上市公司破产重整的信息,有效保障债权人、投资者等利害关系人的知情权、程序参与权。与上市公司破产重整相关的重要财务资料、评估报告,以及可能对公司股票交易价格产生重大影响的信息,应当予以披露。

其五,关于出资人权益调整与重整投资人。《纪要》强调上市公司资产不足以清偿全部债务且普通债权人不能在重整计划中全额获得清偿的,原则上应对出资人权益进行调整。《纪要》创新性地明确了重整投资人门槛制度,提出拟引入重整投资人的,重整投资人应当具有相应的资源和能力,重整计划草案中应当明确拟引入的重整投资人相关信息及其参与重整的条件、获得的股份数量和价格等内容。重整投资人认购股份应当以货币形式支付对价,并在支付全部价款后办理股票登记过户手续。

其六,关于探索引入财务顾问。《纪要》的一个重要制度突破是在上市公司重整中允许引入财务顾问。《纪要》提出,为有效提高上市公司重整质效,上市公司或者管理人可以聘请证券公司担任财务顾问并履行协助管理人、上市公司制定重整计划草案,接受管理人或者上市公司的委托,进行重整融资筹划,帮助引入增量资金;就重整重要事项,客观、公正地发表专业意见等职责。

其七,关于退市公司重整。退市公司作为企业破产法的适用主体,具备拯救价值的亦可及时通过重整制度化解债务风险,以往实践中,对此没有特别关注。此次《纪要》明确人民法院在审理退市公司破产重整案件时,可以参照上市公司重整相关规定,加强信息披露和内幕交易防控,依法严格审查债务清偿方案、出资人权益调整方案、经营方案等重整计划相关内容。且由于退市公司具有公众公司的一般特性,涉及利益主体较多,人民法院应当与地方党委、监管机构等加强协作,必要时可以专门会商。

总之,《纪要》对我国上市公司重整实践经验进行了总结、升华与吸纳,有许多制度创新与突破,值得我们在企业破产法修改中予以借鉴,在司法实践中按照《纪要》的精神继续发展完善。