

论重整投资人遴选权的配置

——基于全国企业破产重整案件信息网 100 份重整投资人招募公告的考察

薛 恒*

摘要:投资人遴选权的内容应当涵盖招募权和选任权,破产法对重整投资人遴选权未设片言,以至于实践中无明确法律依据可供遵循。全国企业破产重整案件信息网发布的 100 份重整投资人招募公告显示,管理人作为招募主体具有唯一性,投资人选任模式及选任主体具备多元化特征。招募权的归属应当区分债务人是采“管理人管理”模式,还是采“债务人自行管理”模式。对于前者,将招募权配置给管理人自无疑义;对于后者,则应当肯定债务人的招募主体地位。基于利益平衡原则,应将选任权配置给由债权人代表、职工代表、政府代表、债务人出资人、有关行业专家等组成的专门选任委员会。

关键词:重整投资人 招募权 选任权 利益平衡 选任委员会

一、问题的提出

招募投资人不是重整程序的必需环节,但在实践中,往往成功的重整案例多是以招募到合适的投资人为成功的起点,因为“一般的企业进入重整除了变现重整企业不需要的资产外,都需要引进战略投资者以取得价金作为收益来清偿破产债权”^①。不光中国如此,在日本,企业更生程序通常的做法也是引进战略投资人对更生公司进行投资。^②可以说,重整投资人招募的成败,在一定程度决定着重整的成败。

* 上海市协力(苏州)律师事务所律师。

① 徐根才:《破产法实践指南》(第2版),法律出版社2018年版,第200页。

② [日]山本和彦:《日本倒产处理法入门》(第4版),金春等译,法律出版社2016年版,第203页。

《中华人民共和国企业破产法》(以下简称《企业破产法》)“对重整投资人的选任条件及其权益保护均未有明确规定”,^①而“重整投资人招募恰恰是目前最缺乏规范的破产程序环节之一”^②。由于缺乏法律依据,实践中的重整投资人招募活动无法得到有效规范,甚至有可能出现管理人渎职、滥权现象,不利于重整程序的开展。在笔者作为投资人顾问参与的一起房地产企业重整案件中,投资人的遴选完全由管理人主导,管理人未披露具体评选规则及遴选主体,整个遴选过程未能公开透明地进行,最终“不明不白”地选定了投资人,不仅其他意向投资人微词颇多,债权人也多有指摘,以至于后续重整计划草案的表决并不顺畅。可见,对重整投资人遴选权如何合理配置,在《企业破产法》修订的背景下,应当予以明确。

二、实证考察:对 100 份重整投资人招募公告的分析

截至 2021 年 7 月 18 日,全国企业破产重整案件信息网“债务人信息”项下正在招募或曾经招募重整投资人的企业共 491 家,本文选择自 2020 年 10 月 18 日至 2021 年 7 月 18 日发布的全部 100 份^③重整投资人招募公告进行综合分析,发现如下特征:

(一) 管理人作为招募公告发布主体具有唯一性

100 份重整投资人招募公告中,有 1 份预重整案件招募公告由债务人直接发布,有 2 份招募公告由管理人联合债务人发布,其余的 97 份均由管理人发布(见表 1),可见,实践中的管理人作为重整投资人招募公告的发布主体具有唯一性。

表 1 100 份招募公告的发布主体发布

发布主体	管理人	债务人	管理人和债务人	合计
公告(份)	97	1	2	100
比例(%)	97	1	2	100

未见有招募公告提及公告产生背景,推测管理人发布的公告内容也大概率系由管理人起草,而且,公告发布渠道、披露信息范围、投资人报名条件、招募流程等也应

^① 郭娅丽:《出售型破产重整司法适用的现实困境与突破思路》,载《兰州学刊》2020 年第 2 期。

^② 莫然:《混沌与秩序:破产程序招募机制之构建——以最高人民法院全国企业破产重整案件信息网的 463 起招募公告为样本》,载《法治论坛》2019 年第 4 期。

^③ 其中有数家为预重整案件,考虑到实践中预重整投资人招募与重整投资人招募并无显著不同,故本文未将预重整招募公告剔除。

系由管理人自主决定,除人民法院有可能进行业务指导外,债权人会议、债权人委员会的参与度应该不高。

(二)多数招募公告对投资人资格施加限制

100份重整投资人招募公告中,除1份招募公告未对重整投资人施加任何条件限制外,其余99份或多或少地限定了重整投资人的基本条件和要求,这些条件限制集中在行业资质、资金实力、经营规模等方面,还有部分要求投资人具备重整投资经验。而且,这些条件限制系直接由发布主体确定,不免会被评价为“以不必要的条件排除潜在投资人的萝卜条款”^①。

(三)重整投资人选任方式及选任主体多元化

由于《企业破产法》对重整投资人的选任规则没有规定,所以实践中的操作方式多有不同,100份招募公告显示,重整投资人选任方式及选任主体具有多元化的特征(见图1)。

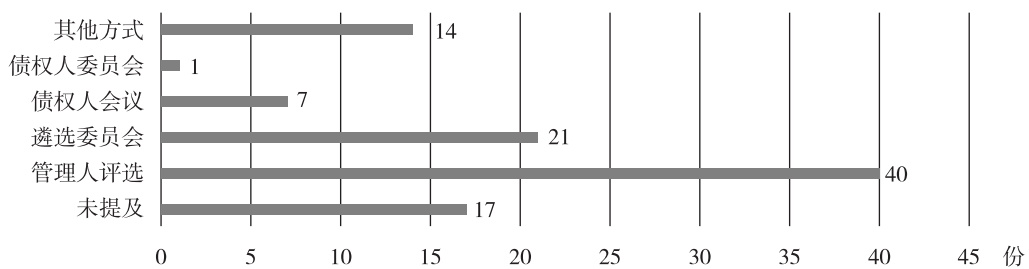


图1 重整投资人选任方式统计

资料来源:根据100份招募公告中选任方式的统计结果绘制。

100份重整投资人招募公告中,有17份对选任方式及选任主体未提及,其余83份均载明了选任方式和相应的选任主体,主要有如下模式:

1. 管理人选任模式

此种方式下管理人为唯一的选任主体,100份投资人招募公告中共有40份招募公告中采取该种模式,占100份投资人招募公告的40%,占载明选任方式和选任主体的83份公告的48%。

在该种模式下,管理人的具体选任方式也各有不同,多数系管理人直接根据意向投资人报名材料进行评审或评分后确定,例如,吴江市某某科技有限公司招募公告中载明,“管理人根据出价高低、支付方式、支付期限、履约能力、履约保障等情况选定”;

^① 郭娅丽:《出售型破产重整司法适用的现实困境与突破思路》,载《兰州学刊》2020年第2期。

有的公告载明,由管理人直接和意向投资人进行竞价、商业谈判、竞争性谈判后直接确定;还有的公告载明,管理人根据债权人会议或法院意见确定(见表2)。

表2 管理人选任方式统计

管理人选任方式	评审或评分	竞价或其他竞争选任方式	管理人根据债权人会议或法院意见确定	合计
公告(份)	27	12	1	40
比例(%)	67.5	30	2.5	100

该种模式下的选任权几乎完全归属于管理人,管理人掌握着“生杀予夺”的大权,如果受理法院对管理人缺乏有效监督,那么极易导致管理人的权利滥用。

2. 选任委员会模式

这种模式下的选任主体系专门组建的选任委员会或评审小组,^①该类选任委员会或评审小组均系独立于管理人、债权人会议、债权人委员会的临时机构,100份投资人招募公告中有21份招募公告中采取该种模式,占100份投资人招募公告的21%,占载明选任方式和选任主体的83份公告的25.3%。

选择此种模式的21份公告,其中有18份均没有提及如何组建选任委员会以及选任委员会由哪些人员组成,只有3份明确载明了选任委员会成员的构成:安能某某发电有限公司组建的评审委员会由管理人确定并报受理法院备案,其成员共7名,成员包括债权人委员会代表2名、当地区政府代表2名、受理法院合议庭成员2名、管理人1名;厦门某某食品有限公司组建的评选委员会由管理人确定并报受理法院备案,其成员共7名,包括担保债权人1名、普通债权人代表1名、职工债权代表1名、管理人代表4名;江苏某某建筑有限公司组建的评审委员会成员共5名,包括职工代表、行业专家、法院、管理人、债权人代表各1名。可见,关于选任委员会如何组成,实践中的操作也各有不同。

值得一提的是,有2份招募公告还专门另行附随发布了重整投资人选任细则:《安能某某发电有限公司重整投资人招募评审规则》主要包括评审基本原则、评审委员会组成、评审指标、评分细则、评审方法等内容;《厦门某某食品有限公司重整投资人评分规则》主要包括基本原则、评选委员会、评选指标、评审程序、评分标准等内容(见表3)。

^① 选任委员会模式下,该类主体名称多有不同,有评选组、评选委员会、评审委员会、评审小组、遴选委员会等诸多不同称谓,但并无实质区别。

表 3 是否载明选任委员会构成及选任细则统计

选任委员会	未提及	载明选任委员会构成	专门发布选任细则
公告(份)	18	3	2

在该种模式下,虽然选任委员会、选任细则均由管理人主导,但是一旦选任委员会组建完成,其便单独行使职权,而且选任委员会成员组成具有多元化特征,往往独立于管理人、债权人会议、债权人委员会。

3. 债权人会议选任模式

此种模式是将债权人会议作为选任主体,100 份投资人招募公告中共有 7 份招募公告采取该种模式,占 100 份投资人招募公告的 7%,占载明选任方式和选任主体的 83 份公告的 8.4%。

在该种模式下,具体的操作方式也有不同,例如,有的情况是提前将投资人选任规则纳入财产管理方案,由债权人会议表决,由于无法获悉具体的财产管理方案文本,不确定表决通过的财产管理方案是否将选任权配置给了其他主体,还是仍由债权人会议行使;有的情况是直接由管理人根据意向投资人提交的投资方案制作多份重整计划草案提交给债权人会议表决,最终表决通过的重整计划草案所对应的意向投资人即为中选投资人;还有的由管理人进行初步筛选,然后交债权人会议审议表决进行最终选定。

4. 债权人委员会选任模式

此种模式即债权人委员会为唯一选任主体,100 份投资人招募公告中共有 1 份招募公告中采取该种模式,占 100 份投资人招募公告的 1%,占载明选任方式和选任主体的 83 份公告的 1.2%。该种模式下,系债权人委员会通过投票表决方式票选出重整投资人。

5. 其他方式

100 份招募公告中,除前述四种方式外,采用的其他方式主要有:多种选任方式共用、价高者得、公开竞价或商业谈判等,其中商业谈判模式下仍由管理人主导,实际上选任主体仍系管理人,还有 1 份公告采取管理人联合债权人委员会选任模式。

(四)小结

本文的讨论将遴选权的内容分解成招募权和选任权两方面,并且将招募权概括为发起招募重整投资人的权利,具体包括决定是否招募、如何招募、发布招募公告、决

定招募条件、招募流程等。顾名思义,选任权,是指选择和决定重整投资人的权利。通过以上对 100 份重整投资人招募公告的分析可知,招募公告几乎均由管理人发布,据此可以推知,公告文本拟定、投资人报名条件、提交的文件、招募流程等必然由管理人决定。在重整投资人选任方面,管理人选任、选任委员会选任、债权人会议选任三种模式排在前三位,尤其是管理人选任模式几乎占载明选任方式和选任主体的 83 份公告的一半,除以上方式外,也有采取债权人委员会选任、价高者得、多种方式共用等模式。

三、省思与解构:破产法框架下几种可行模式评析

(一) 招募权的配置:管理人作为招募主体的正当性反思

如前所述,100 份重整投资人招募公告中的绝大多数系由管理人发布,公告内容也大概率系由管理人起草,而且,公告发布渠道、披露信息范围、投资人报名条件、招募流程等也应系由管理人自主决定,除人民法院有可能进行业务指导外,债权人会议、债权人委员会参与度应该不高。可见,实践中的管理人是当然的招募主体,这难免面临合法性的质疑。

《企业破产法》第 25 条^①规定的管理人职权中并无投资人招募权在内,如果要解决管理人权利来源真空问题,只有解释适用兜底条款“人民法院确定的其他职权”,意即将管理人招募权的来源解释为源于人民法院的授权。^② 但是,在重整期间能否当然继续适用《企业破产法》第 25 条兜底条款来解释管理人享有招募权,也是值得深思的问题。

根据《企业破产法》第 73 条^③的规定,在重整期间,既可以由管理人负责管理债务人财产和营业事务(“管理人管理”模式),也可以由债务人申请经人民法院批准后

^① 《企业破产法》第 25 条规定:“管理人履行下列职责:(一)接管债务人的财产、印章和账簿、文书等资料;(二)调查债务人财产状况,制作财产状况报告;(三)决定债务人的内部管理事务;(四)决定债务人的日常开支和其他必要开支;(五)在第一次债权人会议召开之前,决定继续或者停止债务人的营业;(六)管理和处分债务人的财产;(七)代表债务人参加诉讼、仲裁或者其他法律程序;(八)提议召开债权人会议;(九)人民法院认为管理人应当履行的其他职责。本法对管理人的职责另有规定的,适用其规定。”

^② 那么,问题是法院为何有权授权,法院授权的前提是法院享有该权利,揆诸破产法及司法解释,却未见对法院的授权。故而,不能当然认为法院有权授予管理人投资人招募权,此问题在此提出但不展开讨论。

^③ 《企业破产法》第 73 条规定:“在重整期间,经债务人申请,人民法院批准,债务人可以在管理人的监督下自行管理财产和营业事务。有前款规定情形的,依照本法规定已接管债务人财产和营业事务的管理人应当向债务人移交财产和营业事务,本法规定的管理人的职权由债务人行使。”

由债务人在管理人监督下自行管理财产和营业事务(“债务人自行管理”模式)。^①在“管理人管理”模式下,重整投资人招募主体可以根据《企业破产法》第25条兜底条款确认为管理人自无疑义。但是,“债务人自行管理”模式下,破产法规定的管理人的职权应当由债务人行使,即《企业破产法》第25条规定的管理人职权应当归属于债务人,故债务人才应当是招募主体,管理人扮演的系监督者角色。

综上所述,重整期间若采取“管理人管理”模式,则招募主体为管理人;重整期间若采取“债务人自行管理”模式,则招募主体应当为债务人。实践中的管理人作为唯一招募主体似有违反破产法之嫌,应当尊重债务人作为招募主体的地位,而且允许债务人作为招募主体有利于重整中债务人“利用自身掌握的人脉、技术、管理经验等重要的经营资源”^②。“债务人资产和营业结构的优势、未来的营业策略和方向、哪个重组方对债务人未来的发展更为有利等,都会对重组方的重组工作产生影响。”^③

当然,实践中采取“债务人自行管理”模式的案例并不多,而且通常债务人进入重整程序,后治理结构、经营团队并不完备,容易事权不统一、决策不顺畅,管理人作为中立方代债务人行使招募权也可能是权宜之计。

(二) 选任权的配置:破产法框架内几种可行模式的优势与不足

《企业破产法》规定的破产程序中的机关主要有人民法院、管理人、债权人会议、债权人委员会四类,能否将重整投资人选任权配置给其中某一机关行使,本小节将逐一评析。

1. 人民法院选任模式

“司法权在破产重整程序贯穿始终并处于主导地位”^④,《企业破产法》虽然没有对人民法院在破产审判中的职权加以明确,但其实其职权不言自明,而且《民事诉讼法》也详尽规定了人民法院的审判职权,无须《企业破产法》再行明确。而且依据《企业破产法》第25条,人民法院甚至可以决定管理人职权范围,故而将重整投资人选任权配置给人民法院应无法律障碍,而且法院作为中立的裁判者,由其选任重整投资人能够避免各方争执不决,提高选任效率。

但是,人民法院毕竟是审判机关,如果由法院行使重整投资人选任权则等于变相要求承办法官需要具备较高的商业判断水准,需要花更多的时间在庭外商业谈判等

^① 即《美国联邦破产法》第11章中规定的DIP模式,通常译作“占有中债务人”。

^② [日]山本和彦:《日本倒产处理法入门》(第4版),金春等译,法律出版社2016年版,第127页。

^③ 许胜锋:《重整中债务人自行管理制度价值及风险的实用性研究》,载《中国政法大学学报》2017年第3期。

^④ 雷兴虎、刘浩然:《论司法权介入重整视角下的债权人利益保护》,载《政法学刊》2017年第3期。

事务中,所以其一,在司法资源比较紧张的当下,由法院行使重整投资人选任权并不现实,其二,“法院或法官并不适合对一个公司引进重组方的市场价值作出商业判断,对法官来说可能构成更大的道德风险”^①。而且在实践中,“我国破产法官在个案中除了承担司法裁判职责外,还承担了大量破产管理事务,如主持债权人会议、会见当事人等。其中立性与专业性往往因此受到质疑,执业风险也相对较大”^②。此外,《企业破产法》毕竟是私法,意思自治已成为各国破产法所秉持的核心原则。很多学者主张在重整程序应当坚持意思自治原则,尽可能地减少法院干预,“司法介入应有合法性和适当性的边界,特别是不应过多介入重整参与人的商业判断。”^③故而,重整投资人选任权不宜配置给人民法院。

2. 债权人会议选任模式

有学者指出,“重整程序的立法目的不是以牺牲债权人的利益为代价来拯救债务人或谋求所谓的‘社会利益’,而恰恰在于通过挽救那些具有运营价值的债务人,给予债权人获得更高清偿的合理预期。债权人最大利益原则正是对这种立法目的的完美诠释”^④。也有学者认为,“重整制度的价值目标与债权人利益的保护虽然存在冲突,但这种冲突是可以调和的”。^⑤“债权人最大利益原则”赋予债权人会议选任投资人的正当性,而且这种模式无疑会降低管理人风险。

但实际上,在选任投资人时,债务人的利益与债权人的利益并不完全一致,债权人往往更关注的是清偿率的高低、受偿时间的快慢,而对债务人能否得以恢复经营缺乏关心的动力,而债务人往往更为关注投资人背后的资源、品牌价值、管理人能力以及其他有利于债务人经营的非财产价值。换言之,债权人更关注清偿率,债务人更加关注经营价值。“破产重整的核心理念之一即在于使重整中的利害关系人获得债务人企业的运营价值”^⑥,仅关注债权人清偿率高低或清偿利益最大化过于狭隘。且《企业破产法》第1条即明确了,破产法“保护债权人和债务人合法权益”的立法目标,即要平衡债权人与债务人利益保护,而不能有所偏颇,将投资人选任权配置给债

① 丁燕:《合同法维度下的重整投资人权益的保护》,载《法律适用》2018年第7期。

② [美]查尔斯·J.泰步:《美国破产法新论》(第3版)(上册),韩长印等译,中国政法大学出版社2017年版,第8页。

③ 韩长印主编:《破产法教程》,高等教育出版社2020年版,第223页。

④ 刘颖:《论破产法中的债权人最大利益原则——兼析〈企业破产法〉第87条第2款》,载《甘肃政法学院学报》2014年第2期。

⑤ 汪世虎:《我国公司重整制度的检讨与建议——以债权人利益保护为视角》,载《现代法学》2006年第2期。

⑥ [美]查尔斯·J.泰步:《美国破产法新论》(第3版)(上册),韩长印等译,中国政法大学出版社2017年版,第13页。

权人会议,则利益的天平完全倒向债权人,与立法目标有悖,也不利于发挥重整程序的破产拯救功能,还有可能使别有用心的债权人滥用权利操纵选任过程以争取其个人私欲,反而会阻碍重整进程。^①

3. 管理人选任模式

“破产管理人在法律法规和法院的双重授权下,依法处理破产程序中的大量事务性工作,表现为破产程序中的管理人中心主义……这样的安排是基于对破产案件的特殊性考量,可以有效地保障法院司法中立的特性,合理配置司法资源与社会资源以及提高程序效益。”^②某种程度上讲,管理人通过接管、调查、审核债权等一系列程序,将系最了解债务人的一个主体,管理人更加明白债务人需要投资人提供什么,并且管理人在选任过程中根据充分掌握的信息协助制作出的重整计划草案也更符合债务人实际状况,有利于提高破产程序的整体效率。扩大解释《企业破产法》第25条的兜底条款,将投资人选任权配置给管理人,由法院依职权授权管理人不仅在“管理人管理”模式下享有该职权,还可以在“债务人自行管理”模式下继续保有和行使该职权。

但是,如果将重整投资人选任权的配置上升为立法高度,那么不宜在立法中直接将该权利配置给管理人,理由如下:其一,“投资人选任的商业属性决定了其绝不是可以从法律上完全标准化的一个问题,应当从商业需求和法律理念等多维度综合考量”^③。实践中的机构管理人多为律师事务所、会计师事务所等专业组织,商业判断能力有限;其二,选任重整投资人涉及巨大的利益纠葛,面临较大的道德风险,要防范管理人在投资人选任中出现商业回扣、商业贿赂等腐败现象;其三,从管理人立场考虑,也是对管理人的保护。否则,一旦因为投资人选任不当而导致损失则管理人将成为矛盾焦点。

4. 债权人委员会选任模式

根据《企业破产法》第67条第1款的规定,^④债权人委员会由债权人会议选任的债权人代表和1名债务人的职工代表或者工会代表组成,可见债权人委员会实际上相当于债权人会议的常设机关,系债权人的代言人(其中职工代表或者工会代表也通

^① 参见张军:《商业地产企业自行重组困境下破产路径的选择》,载《人民司法(案例)》2019年第8期。

^② 张宏伟、朱森蛟:《对破产管理人的管理与监督》,载《人民司法(应用)》2017年第25期。

^③ 池伟宏:《破产重整投资人的选任和保护》,载微信公众号“天同诉讼圈”2018年11月8日, <https://mp.weixin.qq.com/s/1iua-APy87TjFuMhjqJqzw>。

^④ 《企业破产法》第67条第1款规定:“债权人会议可以决定设立债权人委员会。债权人委员会由债权人会议选任的债权人代表和一名债务人的职工代表或者工会代表组成。债权人委员会成员不得超过九人。”

常会是职工债权人),这就决定了其立场只能是站在债权人一边,而通常不会站在债务人角度投票。而且债权人委员会非必设机关,也就意味着有的重整案件可能不会设立债权人委员会。

此外,《企业破产法》第68条第1款^①规定,债权人委员会的职权主要有监督债务人财产的管理和处分、监督破产财产分配、提议召开债权人会议,以及债权人会议委托的其他职权。可见,债务人委员会的权利源于债权人会议的授权。既然重整投资人选任权不宜配置给债权人会议,则债权人委员会亦不应享有该权利。

四、改进建议:重整投资人遴选权的应然配置

(一) 招募权的主体:管理人和债务人

我国破产重整立法在重整期间的管理模式上,我们选择的是管理人管理为主、债务人自行管理为辅的立法模式。虽然近年来我国理论界和实务界对债务人自行管理模式的呼声日渐高涨,但实践中的绝大多数案件仍会指定管理人推进程序,即便在债务人自行管理的模式下,也会指定管理人来监督债务人的自行管理。^②基于此,实践中管理人已然成为招募权的当然权利主体。

亦有地方法院采管理人、债务人均可作为招募主体的做法。例如,深圳市中级人民法院发布的《审理企业重整案件的工作指引(试行)》第71条第3款规定:“重整投资人可以由债务人或管理人通过协商和公开招募的方式引进,也可以由债权人推荐。”北京市第一中级人民法院发布的《北京破产法庭破产重整案件办理规范(试行)》第91条规定:“管理人、债务人、债权人等重整利害关系人都可以通过协商推荐或引进重整投资人。人民法院、管理人或自行管理的债务人亦可根据需要决定向社会公开招募重整投资人。”

就招募权的归属问题,无须从立法上加以考量,通过解释《企业破产法》第25条兜底条款即可解决。实践中应当遵循的是,在“管理人管理”模式下,重整投资人招募主体为管理人,“债务人自行管理”模式下,债务人才应当是招募主体,管理人扮演的系监督者角色,除非法院认为有必要,另行授权。否则,管理人不得行使招募权。

^① 《企业破产法》第68条第1款规定:“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。”

^② 徐阳光:《困境企业预重整的法律规制研究》,载《法商研究》2021年第3期。

自行管理的债务人虽享有招募权,但是现实中其行使招募权容易因信用问题而不被投资人信任,不妨探索债务人与管理人联合行使招募权的方式,需要明确的是,联合行使招募权不意味着招募权应当由债务人和管理人共同享有,管理人应当尊重债务人的招募主体地位。

(二)选任权的配置:可以考虑将重整投资权配置给专门的选任委员会

前已讨论,在破产法框架内,人民法院选任模式、管理人选任模式、债权人会议选任模式、债权人委员会选任模式均不可行,那么我们的眼光只有聚焦于破产法外,创造新的模式。

有实务专家指出,“非公开谈判方式既有法院和管理人的监督,又有破产专家和评估师的介入,最终还经债权人会议通过确认谈判结果,是市场化和法治化引进重整投资人的最佳结合”^①。虽然这一观点显示出其主张多元主体参与选任投资人的立场,但是仍旧未能回答到底将投资人选任权配置给哪一主体的问题。

根据本文对100份重整投资人招募公告的分析可知,“实务中对投资人的选任形成了较为规范的程序:管理人确定评审委员会,设计评标规则,从意向投资人的适格性、提交申请文件的规范性、重整方案的各项分值等三个方面对意向投资人提交的申请文件进行评审和打分,得分较高的意向投资人将被确定为最终重整投资人”^②。该种模式具有透明度高、参与主体广泛的特点,最重要的是,该种模式相对避免债权人权利独大或管理人权利独大,能够起到利益平衡的效果。

毋庸讳言,重整涉及的利益主体具有广泛性,^③“困境企业的拯救价值体现在其继续经营价值高于清算价值,维持企业的继续经营有利于债权人、债务人、出资人、员工等各利害关系人,有利于社会整体价值最大化”^④。通常在决定重整程序是否启动时,法院即会考虑利益相关方的意见,例如,在“无锡某某金属制品有限公司重整案”中,“法院走访了当地政府、银监局、金融办、台办、职工代表、主要债权人等,充分听取各方的意见后”^⑤,才最终作出准许该公司重整的决定。故而进入重整程序后,亦应当考虑多方主体的意见而不能独为债权人的利益考虑。

^① 池伟宏:《论重整计划的制定》,载《交大法学》2017年第3期。

^② 丁燕:《合同法维度下的重整投资人权益的保护》,载《法律适用》2018年第7期。

^③ 参见张钦昱:《重整计划制定权归属的多元论》,载《社会科学》2020年第2期。

^④ 贺小荣等:《破产管理人与重整制度的探索与完善——〈全国法院破产审判工作会议纪要〉的理解与适用》(上),载《人民司法(应用)》2018年第13期。

^⑤ 蒋馨叶:《破产重整制度在挽救濒危企业中的适用》,载《人民司法(案例)》2009年第12期。

因此,相较于人民法院选任模式、管理人选任模式、债权人会议选任模式、债权人委员会选任模式,选任委员会模式具有代表性最广、立场中立等特征。建议在《企业破产法》修订时或制定司法解释时,能够增设投资人选任委员会作为重整程序的参与机关,直接将重整投资人选任权配置给选任委员会。

(三) 选任委员会的组成

重整投资人选任委员会的组成在比较法上鲜有参照,有国家在商事重整程序中立各种委员会,参与重整程序的委员会一般是无担保债权人委员会、债权人委员会和股权持有人委员会等各种独立委员会,这些委员会组建的理由通常即归因于相关主体的利益冲突。无担保债权人委员会通常由7名愿意承担职责的无担保债权人组成;债权人委员会则根据需要由特定债权人组成,例如,行业债权人委员会;^①而股权持有人委员会则是由原股东组成,其存在的理由是,整顿程序的“目的是使债务人最终东山再起,所以股权持有人会非常关心这个过程,并会尽力使整顿成功。股权持有人委员会的作用就是使这些人有机会发表意见,并观察整顿程序的进行”。但是该委员会并无实质权利,只是使股权持有人可以有一个参与整顿程序的渠道而已。^②

从前述对100份重整投资人招募公告的分析可以看出,只有3份明确载明了选任委员会成员的构成。安能某某发电有限公司组建的评审委员会成员共7名,成员有:债权人委员会代表2名、当地区政府代表2名、受理法院合议庭成员2名、管理人1名;厦门某某食品有限公司组建的评选委员会成员共7名,其中有担保债权人1名、普通债权人代表1名、职工债权代表1名、管理人代表4名;江苏某某建筑有限公司组建的评审委员会成员共5名,职工代表、行业专家、法院、管理人、债权人代表各1名。另外,在江苏某某环保股份有限公司重整案中,“最终评审委员会委员由5人组成,分别为无锡市人民政府金融工作办公室、债权人会议主席、德勤咨询公司、海通证券股份有限公司和管理人选派的代表”。^③可见,关于选任委员会如何组成,实践中的操作也各有不同,不过以上4家操作中,均无债务人出资人在内(见表4)。

^① [美]参见大卫·G.爱波斯坦等:《美国破产法》,韩长印等译,中国政法大学出版社2003年版,第748~753页。

^② 参见潘琪:《美国破产法》,法律出版社1999年版,第198~199页。

^③ 丁燕:《合同法维度下的重整投资人权益的保护》,载《法律适用》2018年第7期。

表4 4家公司选任委员会组成统计

单位:人

公司名称	人数	成员组成								
		有担保 债权人	普通 债权人	职工 代表	债委会/ 会议主席	政府 代表	合议庭 成员	管理人	行业专家/ 咨询公司	其他
安能某某发电 有限公司	7	—	—	—	2	2	2	1	—	—
厦门某某食品 有限公司	7	1	1	1	—	—	—	4	—	—
江苏某某建筑 有限公司	5	—	1	1	—	—	1	1	1	—
江苏某某环保 股份有限公司	5	—	—	—	1	1	—	1	1	1

本文认为,重整投资人选任委员会可以由以下人员组成:(1)债权人及相关主体。因破产法的立法目的是公平偿债,重整投资人的选任与最终债权清偿效果有莫大关联,债权人作为选任委员会成员具有天然的正当性,与此相关联的债权人委员会成员、债权人会议主席、税务债权人、职工债权人等作为成员也无可置疑。至于有担保债权人,因重整程序涉及担保权的暂停行使,且担保物能否正常使用往往关涉债务人的经营可否恢复,故允许担保权人作为成员也有正当性。(2)当地政府及相关主体。实践中破产重整的有效进行离不开当地政府,尤其是重整所涉及的税务减免、信用恢复、资质续展等更是高度依赖于行政权的介入,将当地政府代表纳入投资人选任委员会无疑有利于争取行政权的充分参与和支持。(3)行业专家或咨询专家。“判断破产企业是否具有运营价值以及如何制定最佳的重整方案来展现企业的运营价值,需要具有企业经营能力和管理经验、专业技术知识的人员来判断和进行”^①,故在必要情况下可以适当吸收相关行业专家或咨询专家作为选任委员会成员,尤其是涉及具备较高专业要求重整案件。(4)债务人出资人。重整程序的目标在于恢复债务人

^① 贺小荣等:《破产管理人与重整制度的探索与完善——〈全国法院破产审判工作会议纪要〉的理解与适用》(上),载《人民司法(应用)》2018年第13期。

的经营,债务人能否重整成功不仅影响债权清偿效果,也与出资人的利益息息相关,重整企业虽具备破产原因,但并不意味着出资人的股权毫无价值,招募到合适的重整投资人有可能使出资人东山再起;反之,亦有可能让出资人彻底出局,故出资人有促使重整成功的动力。而且根据《企业破产法》的规定,重整计划草案涉及出资人权益调整的,应当设立出资人组进行表决,让出资人在选任投资人阶段即充分行使权利和发表意见,这有利于其后续表决时投同意票。此外,债务人出资人更加了解债务人的实际状况和真实需求,其参与到遴选委员会中更有利于选任到更匹配的投资人。

实践中,有将合议庭成员、管理人代表纳入选任委员会的做法,本文对此持否定态度。法院在重整程序中居主导地位,其所发挥的作用是应当是全案的整体指导和监督,而不宜介入具体事项的决策。管理人是整体破产程序的推动者,其扮演的角色应当是具体事项的执行者,而不是决策者,况且管理人在谈判面或乏善可陈,甚至管理人会彻底站在债权人的立场上,全部剥夺股东的权益并关闭谈判的大门。^① 故承办法官和管理人均不宜作为选任委员会成员。

(四) 选任委员会成员的选任

从前述对 100 份重整投资人招募公告的分析可以看出,只有 2 份明确载明了选任委员会成员如何产生,安能某某发电有限公司、厦门某某食品有限公司组建的评审委员会均由管理人确定并报受理法院备案。在“江苏某某环保股份有限公司重整案”中,评审委员会委员由管理人提名,受理法院监督审查被提名人的适格性。以上两种方式并无实质不同。不管是管理人直接确定选任委员会成员还是管理人提名后由受理法院审查均属可取,为保证评标公平、公正,选出合适的重整投资人,有必要对选任委员会委员的资格(含专业能力和身份要求)、选任程序、责任承担等内容作出明确规定。^②

五、展 望

实践中管理人发布招募公告已成通行做法,管理人对于重整投资人的选任也形成了相对成熟的操作模式,由于还没有出现重整投资人遴选相关的纠纷,以至于很少有管理人会反思既有做法的妥当性。“宜未雨而绸缪,勿临渴而掘井”,通过成文规则

^① 参见许胜锋:《重整中债务人自行管理制度价值及风险的实用性研究》,载《中国政法大学学报》2017 年第 3 期。

^② 丁燕:《合同法维度下的重整投资人权益的保护》,载《法律适用》2018 年第 7 期。

划定招募权和选任权的归属,除了可以保障重整投资人遴选的规范性,对管理人来说,也是一种事前保护。本文仅讨论了“谁来招募”和“谁来选任”两个方向性问题,对于选任委员会的组成、成员选任规则、选任流程、法律后果等选任权内容还有待深入探讨。