

去年，海南高院裁定批准了《海航集团等三百二十一家公司实质合并重整案重整计划》，拟通过设立财产权信托，以信托份额抵偿债务。据此，部分信托公司已上报方案参加竞标。作为法定三种破产程序之一的重整制度，一方面可以挽救符合产业政策、有市场前景的困难企业，助其“涅公式重生”；另一方面又可以使债权人取得整体上高于企业破产清算所得到的支付，可谓实现双赢基础上的“帕累托改进”。

目前，出售式重整是破产企业主要采用的方式，然而大型企业集团法律关系复杂、债权债务分散、权属不明等瑕疵及资产庞大等因素都直接影响重整方案的落地，使战略投资人“望而却步”。将信托机制引入企业破产重整，不仅能有效隔离风险、确保偿债资产的安全；同时依托受益人大会的高效决策，协助破产企业对低效资产进行处置、为不良债权化解提供缓冲期，有利于进一步提高债权人的综合受偿率。

### 企业破产重整业务法理基础

我国对于企业破产重整的法律法规主要表现为三个阶段。第一阶段为2007年出台的一法二规定，即《企业破产法》《最高人民法院关于审理企业破产案件指定管理人的规定》《最高人民法院关于审理企业破产案件确定管理人报酬的规定》；第二阶段为三部司法解释，即《企业破产法司法解释一至三》（2011-2019）；第三阶段为“九民纪要”中第十章关于破产纠纷案件的审理（2019）、民法典（2020）、《最高法、发改委关于为新时代加快完善社会主义市场经济体制提供司法服务和保障的意见》（2020）等。

相较于破产清算，重整一方面能使债权人获得更高的综合受偿率，尽可能保障其合法权益；另一方面也能使破产企业整合再生，维护职工权益和社会稳定。相较于破产和解只是通过协商减轻债务，解决短期资金问题，重整具有更高的实用性，凸显了“授人以鱼”不如“授人以渔”的理念，通过债务经营方案和股权调整方案的设计、重整计划的执行与监督，从根本上解决企业的经营问题。

从重整计划的制定与执行上看，重整有着极为严格的法定程序。其中，重整计划草案的设计对整个重整程序的落地至关重要。重整计划草案只有获得各表决组通过或人民法院强制裁定通过时，重整计划方可进入执行阶段。一旦重整计划草案未获通过或强裁通过，人民法院依法裁定重整程序终结，宣告债务人破产。

### 企业破产重整中信托参与模式分析

据统计，2020年全年破产重整案件5183个，比2019年增长133%。虽然重整案件逐年增长，但在法律规定的三种破产程序中，重整占比只有10%，和解不到1%。

2021年8月，全国人大常委会执法检查组印发关于检查《中华人民共和国企业破产法》实施情况的报告，提出要充分发挥重整制度作用。加强对具有重整价值破产企业的甄别，探索实施“出售式重整”等新模式，推动一些大型企业风险得到有效化解。

信托参与企业破产重整业务，将重整企业股权以及一些待处置资产作为信托财产设立财产权信托，作为破产重整方案的有机组成部分，综合运用多种偿债方式，有利于推动重整业务顺利落地，优势明显。一是有效隔离风险。阻断破产企业潜在债务对偿债资产的影响，确保偿债资产安全。二是提升决策效率。依托受益人大会、受益人常务委员会等分层决策，提高效率。三是满足各方需求。信托公司可结合破产企业的具体情况，分别在出售式重整、存续式重整、留债平台、转股平台中提供对应的服务内容，满足各方需求。

根据中国信登信托登记系统显示，目前已设立的企业破产重整信托主要包括建信信托的“彩蝶系列”以及平安信托的“北极1号”两种模式。建信信托的“彩蝶系列”设立时为自益信托，后续进行受益权份额转让，按照重整约定比例进行资产置换，债权人成为新的受益人，委托人持有债权人对其自身的债权，债权债务关系归于委托人一方（即债的混同）导致债权债务消灭。

平安信托的“北极1号”较之前已成功落地的渤钢集团、天津物产重整业务，有了许多创新。首先，直接根据法院裁定，以债权人清单为依据，设立债权人为受益人的他益信托，省去后续重整企业逐个向债权人转让信托受益权的手续，提高效率。其次，直接通过法院裁定，在重整计划中明确受益人常委会以及资产服务管理机构，避免后续召开几百人乃至几千人的受益人会议，简化流程。最后，给予受托人对程序性事项和可能影响受益人实际权益的金额不超过一定金额的实体性事项具有自主决定权。

## 相关建议

一是发挥信托优势，多措并举参与企业破产重整业务。信托公司可以充分发挥自身优势，在预重整阶段协助企业进行债权分类，确定重整范围；在重整计划制定阶段，将争议资产装入信托计划，隔离风险的同时为低效资产的处置腾挪时间，积极推进重整方案的执行。

除了提供受益权登记、分层决策、日常管理、清收处置等服务外，信托公司还可以综合施策，通过为重整投资人提供配资、直接向破产重整企业提供融资、对接债务重组ABS业务等方式深度参与企业破产重整，彰显受托人专业优势及责任担当，维护金融生态健康。

二是完善配套机制，有效发挥重整机制的“挽救”功能。重整能否让陷入困境的企业摆脱财务危机、恢复正常运营、提升产业层次，还需要配套机制的完善与保障。

《关于完善企业破产配套制度保障管理人依法履职进一步优化营商环境的意见（征求意见稿）》明确提出要加强对破产重整企业的融资支持，鼓励符合条件的金融机构依法设立不良资产处置基金，参与企业重整。此外，还应做好税收优化管理及相关服务措施，进一步完善信用修复机制，推动企业信用重建。

本文源自金融时报