

美国破产程序对中国企业的挑战和机遇之上篇：参与美国破产重整程序的重要性和要点

编者按：近期，伴随着新冠病毒在美国及全球的传播及影响，不少美国企业接连申请了破产重整保护，其中不乏国内消费者熟知的租车巨头赫兹（Hertz）、知名服装品牌 J.Crew 等。美国企业申请破产对众多与其有商业、贸易往来的其他国家的商业主体也会产生影响，其中就包括不少中国企业。除了中美两国之间距离、时差、语言等基本障碍外，中国企业对于美国破产制度的不熟悉以及涉及两国之间司法程序的效力认可等法律问题更成为中国企业在参与美国破产程序过程中时常面临的困境。与此同时，美国企业破产在其资产处理过程中也给中国投资者带来一些机遇。结合近来处理的多起破产案件、以及近期中国的债权人、投资人向我们咨询的各类问题，我们将通过一个系列文章来介绍美国破产程序对中国企业的挑战和机遇。该系列文章包括上、中、下三篇，分别介绍参与美国破产重整程序的重要性和要点、美国企业破产前后中国贸易债权人的权益保护、以及中国企业在 363 清售中的机遇与挑战。

上篇：参与美国破产重整程序的重要性和要点

作为现代破产法的典范之一，美国的破产法，尤其是美国破产重整程序，一直以其尽可能平衡多方利益却又尽量给债务人提供重新开始的机会而著称。相较于破产清算，破产重整具有债务人对其资产享有更多掌控、企业可以调整结构继续经营、减少裁员等优势，因而受到众多美国企业的青睐。近

几十年，诸多美国破产重整案件都成为了全世界聚焦的中心。曾经人们耳熟能详的零售业巨头，比如高端服装零售商 J.Crew 集团、奢侈品零售百货尼曼集团（Neiman Marcus Group Inc.）、中高端零售百货杰西潘尼公司（J.C.Penney Company Inc.）、玻璃制造商 Libbey 等，都在今年 5 月后申请进入破产重整程序（文后的附表中总结了近期零售业巨头破产申请书中所列的部分中国无抵押债权人）。

本文将结合我们在最近代理客户的几个案件中的经验，着眼于中国企业（尤其是作为债权人）参与美国破产重整程序在各阶段需要面临并解决的问题，从实操角度出发对美国破产重整程序进行介绍。

一、债权人委员会是什么？要去参加竞选吗？

1、债务人提交了破产申请书，债权人应当马上考虑什么问题？

美国破产重整程序的开始以债务人签署并提交破产申请书（Petition）作为标志。

对于债权人而言，首先需要注意遵守美国法律下自动中止（Automatic Stay）的规定：即自破产申请日起所有要求债务人或以债务人的破产财产还债的程序均立即中止，否则可能因其故意违反自动终止的限制被判处实际性赔偿和惩罚性赔偿。

在债务人提交破产申请书后，债权人将会收到召开债权人委员会选任会议的通知。此时，债权人就需要决定是否参选债权人委员会成员。如果债权

人希望参与债权人委员会成员的选举，债权人就需提交一份问卷，并表明参选债权人委员会成员的意愿。

2、债权人委员会的职权有哪些，参选债权人委员会成员有什么好处？

无担保债权人委员会（以下简称“**债权人委员会**”）代表所有无担保债权人，职权非常广泛，其中比较重要的职权包括：选任代表债权人的顾问、就案件的管理与债务人或托管人进行磋商、调查债务人的营业和财务状况、参与制订重整方案并提出意见等。根据破产案件的规模及债权人的数量，委员会的组成人数在 3 至 7 人之间。债权人委员会还将选出一名债权人委员会主席，通常（但未必）由债权金额最大的债权人的代表担任。债权人委员会的决议原则上采取一人一票的方式，债权人委员会主席承担一些代表委员会对外签署文件的职责，但其一般不具有超过其他委员会成员的特别投票权。

尽管债权人并不是必须要参加债权人委员会选任会议（不参加并不会直接实质地减损其债权），但参加债权人委员会选任会议并且当选债权人委员会成员、甚至债权人委员会主席对于债权人、尤其是债权金额比较大的债权人而言会有诸多好处，包括：

(1) 实时信息权：相较于一般债权人，债权人委员会成员将可以更多、更及时地获得与破产案件有关的实时信息；

(2) 参与权：由于破产重整案件在产生重整方案阶段实质是债权人委员会代表所有债权人与债务人方面的谈判协商，因此债权人委员会成员实质上可以更大程度地参与破产案件的谈判工作；

(3) 监督权：由于重整方案的实施过程中债权人通常可以对债务人方面进行监督，因此债权人委员会的成员会优先被选为继续担任重整方案实施过程中类似于监督委员会成员的角色。

3、国内的债权人如何参加债权人委员会选任会议？

对于国内的债权人而言，如不准备亲自参加该程序，通常会交由美国当地的律师代为参加。国内债权人需出具一份授权委托书。实际上参加债权人委员会选任会议的绝大多数都是代理律师，较少有债权人亲自参加。这里需要注意的是，通常从债务人提交破产申请书到债权人委员会选任会议之间的时间间隔比较短，因此建议国内债权人一旦收到相关通知，应立即与律师或其他顾问联系并采取行动，尤其是对于部分需要走内部审批流程的国有企业，更应该抓紧时间以免由于未能在期限内提交问卷并妥善安排好代理律师从而错过选举成为债权人委员会成员的机会。

二、债权申报中的注意事项

1、如何进行债权申报？

破产法院会确定一个债权申报的截止日期。债权人需在债权申报截止日期前申报债权。债权申报表需要填写债权人信息、债权金额、是否是担保债权以及债权性质等相关信息。债权申报的方式通常包括邮政特级快递、亲自送达、通过法院网站（比如，美国特拉华州的破产法院鼓励电子申报）进行申报等。

2、债权申报阶段中国债权人可以争取获得何种便利？

对于主体大多都是美国债权人的破产案件，债权人委员会成员中有中国企业将会对该企业自身和所有中国债权人带来好处。例如，在债权申报阶段，如果某些材料的提交方式及提交要求（例如是否必须纸质提交、是否需要翻译等等）对于中国企业存在较高难度，那么该中国企业就可以在债权人委员会会议中提出，在与债务人方面商讨后，通常法院会考虑并允许一些额外的便利美国以外的债权人的

方式（例如允许通过电子邮件方式申报债权等）。

3、债权申报需要注意些什么问题？

债权申报过程中需要注意：申报的债权金额的确定、对于申报债权的性质的认定、担保物价值的认定（如部分债权有相应的担保物）等。通常在债权申报过程中还需债权人附上详细的债权说明，以及逐项列明最终债权金额的计算方法。在申报债权时需注意，既不能进行恶意或虚假申报，亦不要申报不足，导致债权损失。如果基础债权适用美国以外的法律（例如适用中国法），为更准确地申报债权，债权人可能需要聘请美国以外当地的律师、或者聘用在中美两地都有办公室的顾问团队。

三、重整案件谈判阶段

1、重组方案的谈判

重整方案是破产重整阶段最为核心的一份实体性文件。债务人方面和债权人委员会通常将会就重整方案展开多轮细致的谈判。我们最近处理的一个案件，从破产案件的提出到重组方案提交投票，整个谈判过程就经历了大约5个多月的时间。

重整方案的核心条款通常包括以下内容：债务人企业的治理、偿债资产的构成、债权的分类、偿债资产的运营和分配、对债务的解除和放弃等。

重整方案中有可能直接涉及与中国债权人有关的在重整完成后的业务持续，这在双方谈判中至关重要。我们将在本系列中篇“美国企业破产前后中国贸易债权人的权益保护”中作详细的介绍和分析。

2、如何随时掌握重整案件的最新情况？

需要注意的是，在提交投票之前，尽职调查及重组方案的谈判过程对于所有除债权人委员会成员以外的债权人而言是保密的。而债权人委员会成员也会被要求签署保密协议，禁止外传谈判的细节及在此过程中获得的材料。没有参加债权人委员会的

债权人较难了解重整方案的谈判进展，更难影响重整方案的实质内容。但尽管如此，法院会及时公布破产案件中的重要公开文件（例如各方提交的动议、法院的阶段性裁定等），通常通过法院指定的第三方专业破产案件服务机构公布。因此也建议非委员会成员的债权人关注公开信息，以掌握重整案件的最新情况。

四、对重整程序提出挑战的方式及理由

1、什么情况下债权人会考虑对重整程序提出挑战？

并非所有的债权人都希望债务人的破产案件最终以各方达成重整方案而完结，某些债权人（以下简称“敌意债权人”）可能希望破产法院驳回债务人的破产申请。敌意债权人希望驳回破产申请可能出于多种理由，比较常见的理由是，相对于其他完全尚未对债务人采取追债程序的债权人，敌意债权人已经开始了追债程序并且投入了相当大的成本。在此情况下如果最终案件以重整方案通过而终结，这些先行动的敌意债权人将处在与其他未行动的债权人一样的地位，各债权人之间将按比例进行分配。而如果案件被驳回，那么该些敌意债权人就可以继续根据“先到先得”的原则追索他们的债权。

2、如何提出挑战？

敌意债权人对重整程序提出的质疑可以出现在多个阶段。通常情况下，敌意债权人可以在债务人提交破产申请书后就提出质疑；有些敌意债权人也会在重整方案获得债权人投票通过后、在法院拟确认重整方案前再次提出。对重整程序提出质疑的常见理由包括：债务人的破产重整申请非经善意提出、重整方案大概率无法被确认、重整方案不符合债权人最佳利益、重整方案在合理的时间期限内没有成功的可能性等。

除要求驳回案件外，敌意债权人还可以采取其

他程序性的手段挑战重整程序，例如对法院的管辖权提出质疑、对债务人方面披露文件的充分性提出质疑、对债务人遵守申报和披露要求的及时性提出质疑、主张债务人无故缺席债权人会议和债务人资产审查等等。

五、对重整方案的投票及法院确认

1、投票时债权人会获得哪些信息？

债务人方面在和债权人委员会基本就重整方案达成一致后，会正式提请法院公布一个供所有债权人投票的重整方案。债务人通常还会提供一份披露声明。披露声明除包括重整方案的内容外，还会包括其他供债权人决策的信息，例如对债务人背景和资产更详细的介绍、债务的来源和组成、该破产案的进程和重要节点、重整方案需要考虑的风险因素等。

在法院批准了债务人的重整方案及披露声明后，债权人才可以对方案进行投票。此时债务人方面会向所有债权人发出投票包，里面会有投票卡、重整方案、披露声明及其他文件。在我们最近处理的某个案件中，正由于委员会成员中有中国债权人，债务人在很大程度上作了便于中国债权人的安排，例如投票包里面的文件提供有中文的版本、及允许便于中国债权人的投票递交方式等。

2、投票通过的常见要求是什么？

一个重整方案通过的最常见的基本要求是：在所有参与投票的债权人中，投赞成票的债权人：（1）在人数上超过半数；且（2）在代表的债权金额上超过三分之二。

3、如果投票未获通过，案件将会如何发展？

如果重整方案未被通过，那么一个破产重整案件较大可能会有以下三种结局：（1）在破产法院允许的范围内，债务人可以修改重整方案以寻求修改

后的重整方案得到债权人的通过以及破产法院的确认；（2）债权人可以向破产法院提出申请，要求破产法院驳回破产重组案件。一旦案件被驳回，各现有债权人的债权不再按比例分配。届时无担保的各债权人将根据先到先得的原则各自向债务人单独追偿；（3）经债权人或债务人提请，并经破产法院允许，破产重组程序可转变为破产清算程序。在此情况下，不再执行任何重整方案，直接对债务人的资产进行清算及分配。

六、中国债权人的特别考量

1、美国破产案件在中国国内具有可以直接执行的效力吗？

对于中国债权人而言，美国破产程序的结果在美国境外（包括中国）的承认与、执行存在一定的不确定性。由于位于中国的债权人并不当然受到美国破产法的直接影响，美国破产法下的部分规定（例如前文提到的自动中止要求）未必会对中国债权人在中国的诉讼或执行程序（例如执行债务人在中国国内的资产）产生直接的效力。

美国破产程序得到中国法院的承认需符合中国《民事诉讼法》和《企业破产法》的相关规定。中国法院在决定是否承认和执行美国法院判决的时候需要考虑一系列的因素。因此，美国法院批准的重整方案并不当然在中国具有重整方案的法定效力。

2、那么中国债权人可以无视美国破产程序吗？或者投票可以随便投吗？

然而，也不能就此简单地认为中国债权人可以完全无视美国破产程序。首先，美国破产程序除在美国具有直接效力外，在全球不少司法领域的认可度也很高。在这些司法领域（例如开曼群岛和维京群岛）内，一旦重整方案得到通过，起诉或要求执行美国破产程序外的判决等行为也将遇到实质性障碍。中国法院在符合前文提到的法律规定的情况下也会

承认与执行美国法院的判决。更为重要的是，某些美国债务人可能会将中国债权人在全球范围内的配合作为交换条件，也即只有当中国债权人根据通过的重整计划采取了某些配合措施，才有权利参与破产债务人在美国破产程序下的分配。

另外，即使美国破产案件的判决最终由于种种原因未能在中国得到执行，也无法排除中国债权人在投票时所作出的意思表示会对其在中国主张债权带来障碍。如果中国债权人在表决重整方案时投了赞成票，有可能会被认定为债权人接受了重整方案中的相关安排。如果债权人随后在中国法院发起了

针对债务人的追债诉讼，债务人以债权人已明示放弃了全球范围内的权利主张为由进行抗辩，该项抗辩很可能被认为具有一定的事实依据。

因此，我们还是建议中国债权人积极关注美国破产程序，并在对是否参与投票，对重整方案投赞成票还是反对票进行决策时，除充分考虑商业因素外，还需综合考虑重整案件的情况、债权人已经开始和拟开始的追偿行动、基础债权的情况等等众多法律方面的因素。

杜江 合伙人
汪樯 律师
白丹青 律师
于君达 实习生

电话：(212) 703-8703
电话：(646) 666-9570
电话：(646) 924-0006

邮箱：duj@junhe.com
邮箱：wangqiang@junhe.com
邮箱：baidq@junhe.com

本文仅为分享信息之目的提供。本文的任何内容均不构成君合律师事务所的任何法律意见或建议。如您想获得更多讯息，敬请关注君合官方网站“www.junhe.com”或君合微信公众号“君合法律评论”/微信号“JUNHE_LegalUpdates”。



附表：2020 年申请破产保护的美国零售巨头名单

企业名称	破产保护 申请日期	债务总额	中国无抵押债权人分析
Pier 1 集团（家具零售商）	2020 年 2 月 17 日	2.58 亿美金	中国家具制造企业作为 Pier 1 集团的上游供货商受影响较大。在 Pier 1 最大的 30 个无抵押债权人中，大约四成都是来自中国大陆或香港的企业。其中无抵押债权金额最高的广州南方家具有限公司的无抵押债权金额高达 559 万美金。其他来自中国大陆或香港的无抵押债权人的债权金额在 50 万到 130 万美金之间。
Northwest 公司（体育联盟授权服装及日用品零售商）	2020 年 4 月 18 日	5700 万美金	中国的服装或日用品生产商作为 Northwest 公司的上游供货商受影响较大。在 Northwest 最大的 20 个无抵押债权人中，大约三成都是来自中国大陆或香港的企业。其中无抵押债权金额最高的苏州麦格达斯进出口有限公司的无抵押债权金额高达 515 万美金。其他来自中国大陆或香港的无抵押债权人的债权金额在几十万到 200 万美金之间。
Rubie's Costume 公司（节日服装及特殊特殊装束零售商）	2020 年 4 月 30 日	7100 万美金	中国的服装生产商作为 Rubie's Costume 公司的上游供货商受影响较大。在 Rubie's Costume 公司最大的 30 个无抵押债权人中，大约两成都是来自中国大陆或香港的企业。其中来自浙江的服装制造企业就有三家，无抵押债权金额都在 50 万美金左右。其他来自中国大陆或香港的无抵押债权人的债权金额在十几万到 110 万美金之间。
J.Crew 集团（高端服装零售商）	2020 年 5 月 4 日	17 亿美金	中国的服装生产商作为 J.Crew 公司的上游供货商受影响较大。在 J.Crew 最大的 30 个无抵押债权人中，大约一半都是来自中国大陆或香港的服装企业。其中无抵押债权金额最高的香港宇洋制衣有限公司的无抵押债权金额高达 1431 万美金。其他来自中国大陆或香港的无抵押债权人的债权金额在 300 万到 1300 万美金之间。
Neiman Marcus 集团（尼曼，高端奢侈品零售百货）	2020 年 5 月 7 日	51 亿美金	Neiman Marcus 集团作为象征性的高端奢侈品百货零售商与中国的企业的直接联系不多。Neiman Marcus 集团最大的 50 个无抵押债权人大多为欧洲奢侈品牌在美国的子公司，无中国企业。

<p>J.C.Penney 公司 (杰西潘尼, 中高端零售百货)</p>	<p>2020 年 5 月 15 日</p>	<p>37 亿美金</p>	<p>J.C.Penney 公司作为大型综合类百货零售商与中国的生产商 的直接联系不多。J.C.Penney 公司最大的 50 个无抵押债权人 中, 仅有两家来自中国香港的制衣企业, 分别是联合制衣有 限公司和罗氏集团有限公司。其中联合制衣的无抵押债权金 额为 347 万美金; 罗氏集团的无抵押债权金额为 480 万美 金。</p>
<p>Libbey 玻璃器皿 公司</p>	<p>2020 年 6 月 1 日</p>	<p>3.9 亿美 金</p>	<p>Libbey 玻璃器皿公司是一家在美国已有百年历史的玻璃器 皿及相关产品制造企业, 与中国上游生产商来往密切。在 Libbey 玻璃器皿公司最大 30 个无抵押债权人中, 有近三成 都是来自中国大陆或香港的制造业企业。其中, 山东银凤股 份有限公司的无抵押债权金额最大, 为 168 万美金。其他中 国大陆或香港的无抵押债权人债权金额在十万到百万美金 之间。</p>