

百亿造假终破产，康美债权人必须知道的五件事 (附 81 个上市公司破产重整案例)

作者：杨培明 | 张亦文 | 蔡文君 | 张天宇 | 王依超

2021年6月4日，康美药业股份有限公司(以下简称“康美药业”)收到广东省揭阳市中级人民法院(“揭阳中院”)送达(2021)粤52破申1号《民事裁定书》，裁定受理债权人广东揭东农村商业银行股份有限公司对康美药业的重整申请。至此，曾经的医药白马股是涅槃重生还是走向灭亡，酝酿已久的破产重整程序终将为我们揭开这场百亿财务造假闹剧的最后一幕。那么，康美药业的债权人在破产重整程序中还有何注意事项，如何保障自身合法权益，希望本文能够对大家有所裨益。

一. 诉讼程序与破产重整程序如何衔接

对于债权人而言，需要区分诉讼程序所处的阶段。如债权人尚未提起诉讼的，结合《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国企业破产法〉若干问题的规定(二)》(以下简称“**企业破产法解释二**”)第二十一条以及第二十三条的规定，破产申请受理后，债权人就债务人财产向人民法院提起的**个别清偿诉讼**，人民法院不予受理，债权人无法再通过提起诉讼的方式来主张权利，而是应该向破产管理人申报债权。

如债权人已提起诉讼的，根据企业破产法解释二的规定，诉讼应当中止，并等待破产管理人接替债务人参加该等诉讼；此前已经办理的保全措施要全部解除；同时，债权人仍应当以该未决债权向破产管理人申报债权。但是，目前实践中也有法院直接驳回起诉，要求债权人直接申报债权。

换言之，债务人进入破产并不会导致诉讼程序终结，只是该等诉讼程序的作用将仅限于债权确认，因此很多法院在处理破产企业诉讼的过程中都会采取调解的方式，让各方当事人尽快确认债权金额，一方面节省司法资源，另一方面也便于破产管理人的工作。

如您需要了解我们的出版物，
请联系：

Publication@llinkslaw.com

如债权人已取得生效判决的，那么债权人同样需要向破产管理人申报债权，与上述申报不同的是，破产管理人会直接根据法院的裁判结果确认债权而不会再对债权人申报的债权进行审查。如债权人已经向法院申请执行的，那么相应的执行行为也会一并中止。

一言以蔽之，无论你处于什么状态，想要达成什么目的，申报债权都是必须要做的工作。

二. 破产重整程序基本流程梳理

步骤一：债权人申报债权

债务人进入破产程序的，对于债权人而言最为重要也是参与破产程序的基础就是根据破产管理人的要求进行债权申报。**债权申报最重要的是列明债权的金额以及性质。**破产债权金额的计算与普通债权最大的区别在于，附利息的债权自破产申请受理时起停止计息而非计算至债务人实际支付之日止。此外，债权人在债权申报时需明确是否对破产企业特定财产享有担保权。

步骤二：第一次债权人会议核查债权、设立债权人委员会

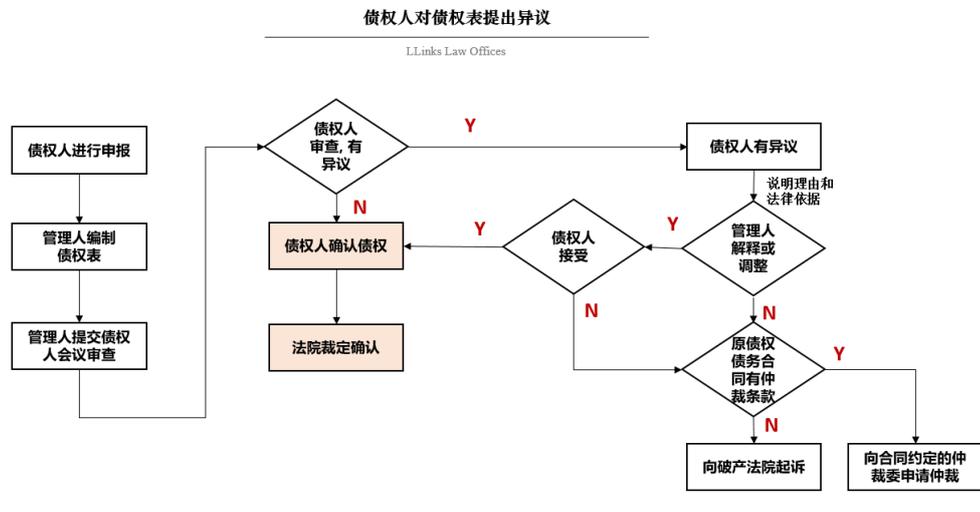
根据《企业破产法》规定，**第一次债权人会议应当由人民法院召集，并自债权申报期限届满之日起十五日内召开。**对于第一次债权人会议而言，最重要的是两个任务，**核查债权和确定债权人委员会。**

1. 核查债权

可以说，**第一次债权人会议最主要的目的就是让各个债权人核查并确认债权表。**

如上文所述的，管理人在审查债权并编制登记表时，对于已取得生效法律文书的债权，管理人应当尊重该等文书，直接予以确认债权，若管理人认为生效法律文书确定的债权错误或有证据证明债权人与债务人恶意串通虚构债务的，则管理人应通过审判监督程序进行变更，但事实上，少有管理人通过审判监督程序进行变更的案例。

而对于其他未取得生效法律文书的债权，管理人有权进行审查是否构成破产债权，并按照其认为正确的数字审定债权。债权人如对债权表记载的债权有异议的，可以提起债权确认诉讼。《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国企业破产法〉若干问题的规定(三)》(以下简称“破产法司法解释三”)第八条与第九条对此进行了程序性规定，完善了《企业破产法》简单的“向受理破产申请的人民法院提起诉讼”规定。



2. 决定是否设立债权人委员会，并确定相应人选

在第一次债权人会议时，往往还有另一个重要的命题，就是设立债权人委员会。根据《企业破产法》第六十七条，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。债权人委员会组成有助于推进破产重整程序，对管理人进行日常监督，建立起债权人与管理人的沟通渠道，减少信息不对称导致的焦虑。但鉴于破产企业的债权人彼此并不熟悉，**债权人委员会的候选名单一开始往往是管理人根据债权金额等因素衡量后提供(具体讨论请见第四部分)**，也有债权人对于债权人委员会的构成不满意，认为委员会无法充分代表债权人。但是在目前的重整实践情况下，对于康美药业这样规模较大、债权人数量众多的上市公司，设立债权人委员会是大概率事件。

步骤三：重整计划的制定与通过

1. 重整计划的制定

破产重整阶段最重要的目的就是制定和通过重整计划。根据《企业破产法》第七十六条的规定，管理人应当自裁定债务人重整之日起六个月内，同时向人民法院和债权人会议提交重整计划草案。重整计划草案主要应当包括下列内容：债务人的经营方案、债权分类、债权调整方案、债权受偿方案、重整计划的执行期限、重整计划执行的监督期限、有利于债务人重整的其他方案。

制定重整计划草案可以说是管理人的本职工作，有着相当大的权限和空间。但近年来，法院也在强调法院在重整计划的制定中的沟通、引导作用，例如《全国法院破产审判工作会议纪要》(以下简称“**破产会议纪要**”)第 16 条即规定，人民法院要加强与管理人或债务人的沟通，引导其分析债务人陷于困境的原因，有针对性地制定重整计划草案，促使企业重新获得盈利能力，提高重整成功率。

2. 重整计划的审查与批准

需特别说明的是，管理人制定的仅为重整计划草案，其真正发生法律效力还需要两个步骤：债权人会议审议通过和法院裁定批准。

(1) 债权人分组审查

《企业破产法》规定各类债权的债权人参加讨论重整计划草案的债权人会议，依照债权分类，分组对重整计划草案进行表决，也即“分组表决”原则。这种制度设计的目的是尽可能的保护每一种债权人的利益，避免出现不公平清偿的情况。实践之中分组可分为以下几类：

1. 对债务人的特定财产享有担保权的债权；
2. 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；
3. 债务人所欠税款；
4. 普通债权。

当然上述组别并非固定不变的，组别可以对应进行减少或增加。如在重整计划表决前未发现存在欠税情况或者未有对债务人的特定财产享有优先受偿权的债权人申报债权的，则可以不再设置对应的税收债权组或优先债权组。此外，司法实践中法院亦可结合破产企业的具体情况决定是否设置其他组别，房地产开发公司破产的可能需要专门对应设置购房人表决组。

(2) 债权人分组表决

在确认组别后，债权人会议即分组对重整计划草案进行讨论和表决，如出席会议的同一表决组的**债权人过半数同意**重整计划草案，并且**其所代表的债权额占该组债权总额的三分之二以上的**，该一组别即通过重整计划草案。**只有所有组别全部通过的，该重整计划草案方能在债权人会议表决通过**。在重整计划草案通过后，管理人应当向法院提出批准重整计划的申请，法院经审查认为符合《企业破产法》规定的，应裁定批准，终止重整程序；如法院审查认为不符合《企业破产法》规定的，应当宣告债务人进入破产清算。**尽管《企业破产法》规定了法院审查不通过的后果，但实践中来看，鲜有重整计划草案通过了债权人会议却被法院否决的案例。**

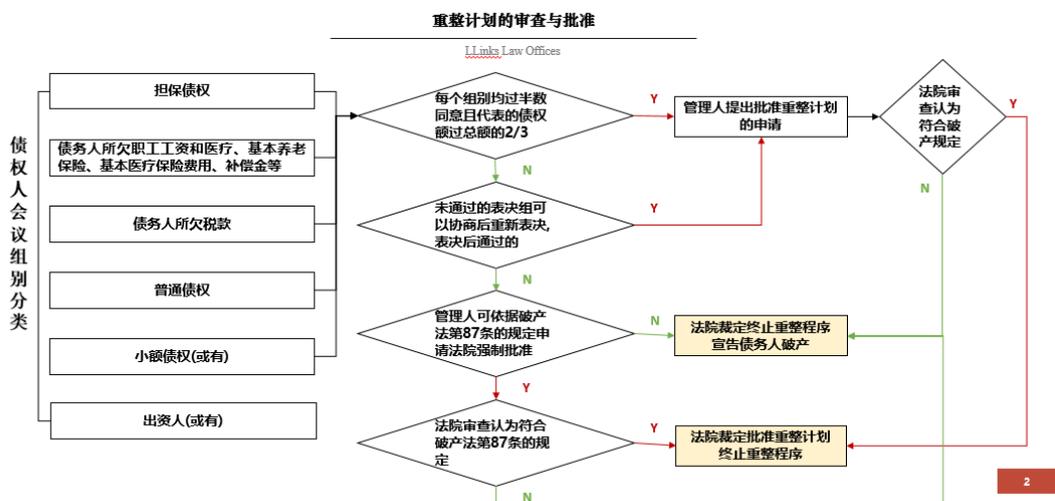
(3) 法院强制批准

如部分组别未能表决通过重整计划草案的，管理人可以同未通过重整计划草案的表决组协商，表决组可在协商后再重新表决一次。但双方协商的结果不得损害其他表决组的利益。

如再次表决仍未通过的，管理人可根据《企业破产法》第 87 条的规定进行审查，**如认为同时符合第 87 条规定以下 6 项情形的，则可在未取得债权人会议同意的情况下直接向法院申请批准。**破产会议纪要也特别强调，法院应当审慎适用该条款，不得滥用强制批准权。确需强制批准重整计划草案的，如债权人分多组的，应当至少有一组已经通过重整计划草案。

1	按照重整计划草案，优先债权就该特定财产将获得全额清偿，其因延期清偿所受的损失将得到公平补偿，并且其担保权未受到实质性损害，或者该表决组已经通过重整计划草案；
2	按照重整计划草案，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以及债务人所欠税款将获得全额清偿，或者相应表决组已经通过重整计划草案；
3	按照重整计划草案，普通债权所获得的清偿比例，不低于其在重整计划草案被提请批准时依照破产清算程序所能获得的清偿比例，或者该表决组已经通过重整计划草案；
4	重整计划草案对出资人权益的调整公平、公正，或者出资人组已经通过重整计划草案；
5	重整计划草案公平对待同一表决组的成员，并且所规定的债权清偿顺序不违反破产法规定
6	债务人的经营方案具有可行性

从上述条件来看，第 3 项如何认定最具争议，从实践而言，通常也是普通债权组表决未通过重整计划草案。除了重点分析普通债权人清偿比例外，法院在审查重整计划时，也往往会审查草案中的经营方案是否具有可行性。



三. 破产重整程序中的“席位”之争，债权人的谈判筹码在哪里

我们注意到，康美药业的债权人中不乏资管计划，从债权申报的角度而言，资管计划申报债券的程序与一般的公司/自然人债权人并不会太大区别，真正困扰资管计划的，其实是**席位问题**，具体而言，假设今天同一个资产管理人代表多个资产管理计划申报债权，那么究竟是算作一位债权人还是多位债权人，换言之，资产管理人可以得到几个“席位”？实践中，**这种情况下，破产管理人往往倾向于给资产管理人一个席位**，但这将不利于保护资管计划的合法权益，一个席位意味着其管理的所有资产管理计划必须不得不作出相同的表决结果，在资产管理计划不同、计划内部的决策机制不同、背后委托人也不同的情况下，一旦多个资管计划意见不统一，管理人将极为被动；此外，考虑到重整计划的通过需要同时满足席位**数(同一表决组的债权人过半数同意)**和债权金额**(同意的债权人代表的债权额占该组债权总额的三分之二以上)**占比双重条件的情况下才会通过，多个资管计划共用一个席位，甚至会直接导致资产管理人的话语权下降，与破产管理人谈判的筹码降低；除上述“程序”方面的影响外，**考虑到重整计划通常会设置一定金额以下债权全额清偿的条款，总席位数的个数甚至对每个资产管理计划最终能够得到兑付的金额也会产生影响。**



永泰能源股份有限公司

LLinks Law Offices

受理法院	陕西省晋中市中级人民法院	管理人	清算组
法院裁定重整日	2020/9/25	重整计划批准日	2020/12/16
重整计划执行完毕日	/	模拟清算状态下普通债权清偿率	36.57%
重整方式	资本公积金转增股票		
债权清偿方案	<p>1. 有财产担保债权 (1) 以自有财产为自身债务提供抵质押担保的财产，在评估价值范围内留债延期清偿，以拟处置资产提供抵质押担保的债权，就担保财产的变现价款优先受偿，未处置完毕的，应按照清算评估价担保财产评估值，不能覆盖的债权部分转为普通债权；(2) 评估价值范围内留债延期清偿具体安排如下：留债期限12年；前四年每年清偿5%，中间四年每年清偿7%，后四年每年清偿13%，留债利率按照五年期LPR计算。</p> <p>2. 普通债权 (1) 50万元以下（含50万元）的债权部分，以现金方式全额清偿；(2) 超过50万元的债权部分按照如下调整及受偿方案清偿：每家债权人超过50万元的债权部分按照20.78%的比例留债延期清偿；(3) 超过50万元的债权部分，在扣除留债延期清偿部分后剩余的债权，以永泰能源资本公积金转增股票按照1.94元/股的抵债价格进行以股抵债，即每100元普通债权将分得约51.54股。</p>		

7

因此，我们建议资管计划管理人，尤其是代表多只资管计划的管理人，在债权申报时还是应当尽力争取与计划数量相当的席位。

四. 破产程序的债委会是什么?宝贵的名额花落谁家?

如上文所述,根据《企业破产法》第六十七条的规定,债权人会议可以决定设立债权人委员会,债权人委员会成员**不得超过九人**。从组成上来说,债权人委员会必须包括**一名债务人的职工代表或者工会代表**,此外根据《债券会议纪要》的规定,还应当包括**一名债券持有人代表**,除职工代表之外,剩余的代表由债权人会议选任的债权人代表组成。

根据《企业破产法》第二十三条的规定,管理人依照本法规定执行职务,向人民法院报告工作,并接受债权人会议和**债权人委员会的监督**,也就是说债权人委员会在破产程序中的工作就是**监督管理人**。该等债权人委员会的监督权,一方面反映在《企业破产法》第六十八条规定,债权人委员会的职权范围包括:**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;和债权人会议委托的其他职权**;另一方面也反映在《企业破产法》第六十九条规定,管理人在实施涉及土地、房屋等不动产权益的转让;探矿权、采矿权、知识产权等财产权的转让;全部库存或者营业的转让;借款;设定财产担保;债权和有权证券的转让;履行债务人和对方当事人均未履行完毕的合同;放弃权利;担保物的取回;对债权人利益有重大影响的其他财产处分行为时,需要**报告债权人委员会**。可以说,**成为债权人委员会将有利于掌握第一手资料和信息,及时了解破产重整阶段的进展**。

此处需要强调的是,因为债权人会议无法经常召开,而债权人委员会的职权也包括了**债权人会议委托的其他职权**,因此进入破产程序后的首次债权人会议中通常还会就授权债权人委员会的事项进行表决,以期在日后简化相关决策流程。但是,也正因此,**债权人委员会因为可以代行部分债权人会议的权利,因此其实际的权利往往很大**,举例来说:在某个破产重整程序中,部分债权人曾要求管理人提起诉讼追回债务人已经就违规担保对外偿付的款项,但该等要求最终被债权人委员会否决,因此部分债权人的想法最终未能实现。由此不难发现,**债权人需要重点关注债权人会议对于债权人委员会的委托范围,并进行表决,同时如果能够加入债权人委员会,更是绝对不可以错过的**。

除此以外,根据《企业破产法》第六十八条第二款的规定,管理人、债务人的有关人员违反本法规定拒绝接受监督的,**债权人委员会有权就监督事项请求人民法院作出决定**;人民法院应当在五日内作出决定,**也就是说为了保障债权人委员会的监督权,《企业破产法》甚至赋予了债权人委员会法定的诉权**。

所以,总的来说,破产程序中的债权人委员会是根据《企业破产法》所设立的组织,《企业破产法》也赋予了其法定的职权,而加入破产债权人委员会也是债权人监督管理人工作的最佳方式,因此**对于部分金额较大的债权人或者债券持有人而言,如果想要最终的重整方案更有利于自己,加入债权人委员会都是必须要去争取的**。

五. 破产重整会影响向其他中介机构索赔吗？

近年来，破产的上市公司不在少数，而康美药业之所以受人瞩目，核心原因在于康美药业被证监会查实存在多达 300 亿的财务造假，以及相关中介机构同时吃到多张“罚单”。在康美药业进入破产程序的情况下，主张中介机构责任成为股民、债券持有人等债权人回收债权的重要途径。

但面对债务人进入破产程序的情况，中介机构最为常用的抗辩就是债权人已通过债权申报的方式向康美药业主张债权，不能重复主张权利。但是这样的抗辩实际上并不太可能得到法院的采纳，根据《企业破产法》第九十二条第三款的规定，债权人对债务人的保证人和其他连带债务人所享有的权利，不受重整计划的影响，显然重整计划不影响债权人要求中介机构承担责任。

结语：

放眼过去几年，破产重整还是债务化解中的特例，但随着打破刚兑，债务违约常态化之后，越来越多的破产重整案件进入我们的视野，其中也不乏与康美药业相同的上市公司破产重整案件，为此我们整理了 81 个上市公司破产重整案件，希望这些案例能够帮助大家在破产重整案件中更好地维护债权人的合法权益。



破产重整案例统计与研判

本土化资源 国际化视野

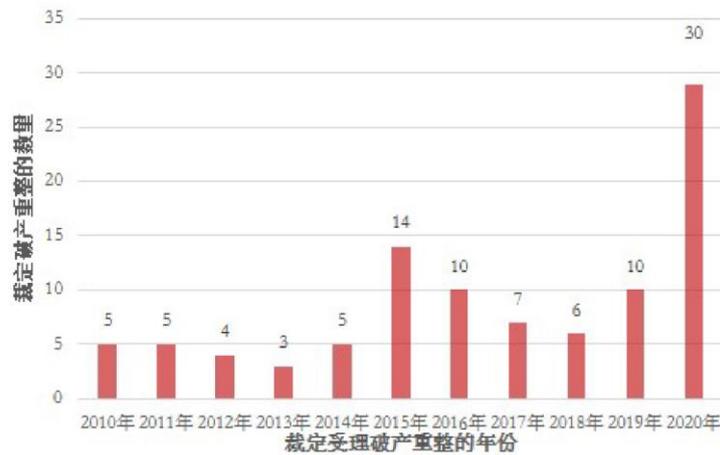
We link local legal intelligence with the world

上海 Shanghai | 北京 Beijing | 深圳 Shenzhen | 香港 Hong Kong | 伦敦 London



上市公司公开披露的破产重整案例

LLinks Law Offices



2010年1月1日至2020年12月31日上市公司公开披露的破产重整案例样本分布

为避免歧义, 多家关联公司合并破产或同时进入破产重整程序的, 仅算作1例

2

破产管理人构成情况

LLinks Law Offices

	类别	数量		比例		趋势
		(2010.1.1-2019.12.31)	(2020.1.1-2020.12.31)	(2010.1.1-2019.12.31)	(2020.1.1-2020.12.31)	
破产管理人担任情况	公司清算组	26	14	37.68%	46.67%	↗
	律师事务所	30	10	43.48%	31.33%	↘
	会计师事务所	3	1	4.3%	3.4%	变化不明显
	清算事务所	4	0	5.8%	/	↘
	投资咨询公司	1	0	1.4%	/	变化不明显
	律师事务所、会计师事务所或清算事务所联合组成	5	4	7.2%	13.33%	↗
	政府推荐机构	0	1	/	3.4%	变化不明显

3



2020年新增上市公司破产重整成功案例

LLinks Law Offices

序号	上市公司	受理法院	破产管理人	天数 (裁定受理至通过重整计划)
1	银亿股份有限公司	浙江省宁波市中级人民法院	清算组	176
2	永泰能源股份有限公司	山西省晋中市中级人民法院	清算组	83
3	吉林利源精制股份有限公司	吉林省辽源市中级人民法院	清算组	37
4	大连天神娱乐股份有限公司	辽宁省大连市中级人民法院	辽宁恒信律师事务所/ 辽宁法大律师事务所	99
5	宝塔实业股份有限公司	宁夏回族自治区银川市中级人民法院	宁夏政府推荐的有关部门、机构人员	116
6	深圳市飞马国际供应链股份有限公司	广东省深圳市中级人民法院	北京市中伦(深圳)律师事务所	95
7	力帆实业(集团)股份有限公司	重庆市第五中级人民法院	清算组	102

4



2020年新增上市公司破产重整成功案例

LLinks Law Offices

序号	上市公司	受理法院	破产管理人	天数 (裁定受理至通过重整计划)
8	安通控股股份有限公司	福建省泉州市中级人民法院	清算组	55
9	中南红文化集团股份有限公司	江苏省无锡市中级人民法院	江苏神阙律师事务所、 江苏正卓恒新会计师事务所有限公司	32
10	郴州市金贵银业股份有限公司	湖南省郴州市中级人民法院	北京市金社律师事务所	42
11	德奥通用航空股份有限公司	广东省佛山市中级人民法院	北京市中伦(深圳)律师事务所、 广东源浩律师事务所	37
12	天海融合防务装备技术股份有限公司	上海市第三中级人民法院	上海市方达律师事务所	211
2020年法院裁定受理至裁定批准重整计划间隔天数平均值				90

相较于2010年-2019年法院裁定受理破产重整至裁定批准重整计划间隔天数平均值为200天效率明显提升

5

银亿股份有限公司

LLinks Law Offices

受理法院	浙江省宁波市中级人民法院	管理人	清算组
法院裁定重整日	2020/6/23	重整计划批准日	2020/12/15
重整计划执行完毕日	2021/1/4	模拟清算状态下普通债权清偿率	39.75%
重整方式	资本公积金转增股票		
债权清偿方案	<ol style="list-style-type: none"> 1. 有财产担保债权, 有财产担保债权对应的担保财产未处置变现的, 有财产担保债权在担保财产的评估价值范围内优先受偿。就有财产担保债权优先受偿部分, 由银亿股份自2021年起在3年内以现金方式分6期(每6个月清偿一期)清偿完毕, 年利率按照4.75%计算; 超出担保财产评估价值范围的债权将作为普通债权, 按照普通债权的受偿方案获得清偿。 2. 普通债权, 在120万元以下的部分, 在本重整计划获得法院批准之日起一个月内以现金方式清偿完毕。超过120万元的债权部分, 普通债权人每100元普通债权将分得25.25股股票, 该部分债权的清偿比例为100%。 		

6

(未完)

如需获取完整版 PDF 版案例, 请发送邮件至: skar.feng@llinkslaw.com, 并标注机构名称, 我们将在收到邮件后及时反馈相关资料。

如您希望就相关问题进一步交流, 请联系:



杨培明
+86 21 3135 8787
peiming.yang@llinkslaw.com

如您希望就其他问题进一步交流或有其他业务咨询需求, 请随时与我们联系: master@llinkslaw.com

上海

上海市银城中路 68 号
时代金融中心 19 楼
T: +86 21 3135 8666
F: +86 21 3135 8600

北京

北京市建国门北大街 8 号
华润大厦 4 楼
T: +86 10 8519 2266
F: +86 10 8519 2929

深圳

深圳市南山区科苑南路 2666 号
中国华润大厦 18 楼
T: +86 755 3391 7666
F: +86 755 3391 7668

香港

香港中环遮打道 18 号
历山大厦 32 楼 3201 室
T: +852 2592 1978
F: +852 2868 0883

伦敦

1/F, 3 More London Riverside
London SE1 2RE
T: +44 (0)20 3283 4337
D: +44 (0)20 3283 4323



www.llinkslaw.com



Wechat: Llinkslaw

本土化资源 国际化视野

免责声明:

本出版物仅供一般性参考, 并无意提供任何法律或其他建议。我们明示不对任何依赖本出版物的任何内容而采取或不采取行动所导致的后果承担责任。我们保留所有对本出版物的权利。

© 通力律师事务所 2021