**浅论破产企业对外投资股权的处置**

常民尚

破产清算程序作为破产企业合法退出市场、债权人公平受偿的重要程序之一，除债权核查及债务清理工作外，破产企业的资产处置也是破产清算工作的重中之重。破产财产在清算程序中的处置变现直接关系到众多债权人的切身利益，直接影响到破产项目的清偿率。进入清算程序的破产企业，其对外投资的股权也属于破产财产范畴，应由破产管理人进行处置和清理。对股权的常规处置流程是经评估后通过股东内部协议转让或公开拍卖程序，将股权价值变现。但在待处置股权没有变现价值或转让不能的情况下，破产管理人可能面临不同的处置实务难题。

本文旨在结合破产项目实务，通过对破产企业对外投资股权不同类型的分类归纳，对管理人谨慎履职、处置破产企业对外投资过程中经常遇到的问题及困境进行总结，并提出一定的构想，供有关机关和同行参考。

**一、破产企业对外投资股权的主要类型及特点**

破产企业对外投资的股权是一种财产权利与非财产权利的混合权利，属于破产企业的财产，根据持股比例的不同主要分为全资控股、部分出资且控股、小比例参股，这三种对外投资方式因占股比例的不同而各具特点：

**1、**全资控股：破产企业持有对外投资企业100%股权，是唯一的股东，对所投资企业具有绝对话语权。

**2、**部分出资控股：破产企业为对外投资企业的控股股东，股权比例（表决权比例）一般在50%或67%以上，对所投资企业具有一定的话语权。

**3、**小比例参股：破产企业为对外投资企业的小股东，股权比例及表决权比例小，对所投资企业的发展动向及经营事项基本不起作用。

**二、破产企业对外投资股权处理的法律依据及常规方式**

《中华人民共和国企业破产法》第二十五条列举了管理人多项职责，其中包括**管理和处分债务人的财产**；《中华人民共和国企业破产法》第三十条规定“破产申请受理时属于债务人的全部财产，以及破产申请受理后至破产程序终结前债务人取得的财产，为债务人财产”；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）》第一条进一步明确“除债务人所有的货币、实物外，债务人依法享有的可以以货币估价并可以依法转让的债权、**股权**、知识产权、用益物权等财产和财产权益，**人民法院均应认定为债务人财产**”。由此可知，破产企业对外投资的股权，属于破产财产范围，对其进行处置和清理是管理人的法定职责。

另外，通过对各地市场监管行政规定的检索，从市场监管层面上看，破产企业的注销普遍以管理人处置完毕破产企业的对外投资股权为前提。除北京市和深圳市2020年实施新规对破产企业注销的程序作出简化外**[注]**，全国大多数地区的市场监管局面对处置破产企业对外投资股权的问题时，仍然持保守态度，普遍认为破产企业设有分支机构和对外投资设立子公司的，应由管理人在破产清算程序中将其处理完毕后，再向企业登记机关申请办理企业注销登记，终结清算程序。

在破产清算程序中，管理人根据破产企业对外投资股权的类型及股权价值，处置方式通常包括自行/申请强制清算、拍卖、协议转让、财务核销等。在对外投资公司有正向资产、股权具备一定价值的情况下，管理人一般通过审计、评估等方式初步确定股权价值，再通过公开拍卖或协议转让进行价值变现，以实现破产企业破产财产的回收。

**三、破产企业对外投资股权处理的困境**

管理人在履职过程中遇到较多的情况是，当对外投资股权已无价值、难以通过转让股权的方式处置时，如何清理？在对外投资股权难以通过自行清算的方式进行处置、或是处置成本远超对外投资股权本身价值的情况下，从法律或行政法规层面，是否还有处置的必要？如不处置，管理人是否存在失职的风险？以下，针对无转让价值的股权，笔者将通过股权占比不同的情形一一加以阐述。

**（一）针对全资控股情形**

对于破产企业100%出资设立的子公司，破产企业作为唯一的股东，对该子公司具有绝对话语权，此种情况下，管理人开展处置清理工作较为便捷。对于财务清晰、资料接管齐全的全资子公司，管理人可采取自行清算的方式进行处置。但要注意的是，自行清算过程中，若发现子公司存在资不抵债之情形，则由自行清算转为申请法院破产清算。

若自行清算须转为破产清算，那么整个程序相当于要衔接一个或多个破产清算程序，这将使原破产企业的清算进程拉长，非常费时费力。加上多数破产项目的破产费用不足以覆盖管理人的履职成本，比如“三无企业”破产，破产费用尚且不足，更不要说支付对外股权投资的处置费用，如聘请专业机构确定股权价值、申请强制清算需支出的费用等，这使得管理人“巧妇难为无米之炊”，客观上难以推进处置流程。

**（二）针对部分出资（包括控股、小比例参股）情形**

当破产企业非对外投资公司唯一的股东，除面临前述的费用窘境外，在股权无法转让时，选择清算作为对外投资处置和清理的方式还需要得到该公司其他清算义务人的配合。但实务中，管理人遇到的较多情况是，破产企业的对外投资公司或处于失联状态，或无法取得其他持股股东的联系方式，或其他清算义务人不配合清算工作，事实上阻碍清算进程。

**四、关于解决对外投资股权处置问题的构想**

综合以上情形，为顺利高效的推进破产企业的破产清算进程，对于已无转让价值或客观转让不能的对外投资股权，管理人应怎样处理？这是目前困扰管理人的一大难题。在此，笔者提出几项构想：

**1、**引进“债权人会议核销”这一弹性处理规则，管理人请求公司登记机关吊销对外投资公司执照并代位申请注销登记。

如对外投资公司（及其他股东）失联、股权无实际价值无法变价或无变价必要的情况下，且破产企业债权人会议决议不再处置对外投资的，依照《中华人民共和国公司法》第二百六十条规定，“公司成立后无正当理由超过六个月未开业的，或者开业后自行停业连续六个月以上的，公司登记机关可以吊销营业执照，但公司依法办理歇业的除外。”管理人可请求有管辖权的公司登记机关据此吊销对外投资公司执照。之后再根据公司法第三十七条规定，“公司因解散、被宣告破产或者其他法定事由需要终止的，应当依法向公司登记机关申请注销登记，由公司登记机关公告公司终止。”管理人申请注销登记，法院视债权人会议通过的核销决定作为对外投资处置完毕之证明。此外，假如在对外投资企业虽不具备法定解散事由，但股权客观无法转让也无法回购的情形下，管理人可代表破产企业以对外投资企业股东的身份召开或提议召开股东会，作出解散清算该公司的决定，此种情形下管理人的表决权可视为超过三分之二股东表决权。

**2、**由法院及市场监督管理局共同出台文件，不以破产企业处置完毕对外投资股权作为注销前提，管理人可持法院出具的破产清算终结裁定直接在市场登记机关办理破产企业的注销手续，从而达到节省成本、快速结案的效果，使不具市场价值的僵尸企业尽快退出市场。

**3、**加大经费保障。为助力经济转型，优化健全优胜劣汰市场化退出机制，需进一步加强府院联动，通过加大财政拨款、增加破产案件费用补贴、减免僵尸企业涉强清案件的诉讼收费等，缓解工作经费严重不足的现状。

[注]北京市市场监督管理局《关于进一步推进市场主体登记便利化优化营商环境的实施办法》第四条（十五）项规定“对于人民法院裁定强制清算或裁定宣告破产的，有关企业清算组、破产管理人可持人民法院终结强制清算程序的裁定或终结破产程序的裁定、注销登记申请书、营业执照正副本直接向登记机关申请办理简易注销登记，无需经过简易注销公告程序。对企业是否存在未清缴税款、分支机构是否注销等不适用简易注销的情形，登记机关不进行审查。营业执照无法全部缴回的，可由申请注销的企业清算组、破产管理人出具相关说明，无需另行登报或公示”；

《深圳市中级人民法院、深圳市市场监督管理局关于企业注销有关问题的会商纪要》第五条规定“经人民法院裁定宣告破产企业的债权人或者强制清算企业的债权人或者股东（出资人）表决，不再对分支机构或者对外投资设立子企业进行处置的，企业登记机关应根据管理人申请，以及人民法院出具的协助注销企业登记通知书办理企业和其分支机构注销登记。企业注销登记后，子企业向人民法院申请强制清算，人民法院不得以该子企业可自行清算为由不予受理”。