

有担保债权在破产程序内外受偿的衔接之四：担保人破产，向未破产的主债务人求偿的实证分析

当担保人进入破产程序，而主债务人未进入破产程序时，由于主债权与担保债权在破产程序内外并存，因此债权人在破产程序外向主债务人求偿的同时，仍可选择同步在破产程序中行使相应的担保权。实践中，如果未进入破产程序的主债务人有足够的清偿能力，此时债权人不申报债权或申报债权后暂不受领偿债资源可能是更为明智的选择。但实践中更多的情形是，为主债务人提供担保的企业多为其关联企业，当担保人进入破产程序时，主债务人的清偿能力往往也不甚乐观。这种情况下，债权人出于受偿利益最大化的考量，需要在向主债务人通过非破产程序求偿的同时，向进入破产程序的担保人行使担保权。根据担保人提供的担保类型的不同，具体可划分为担保人提供特定财产担保、提供保证担保两种情形；与此同时，债权人先行通过破产程序受偿后，向程序外债务人求偿的范围一直是实践中的争议点，本文将逐一进行探讨：

一、担保人以特定财产提供担保

在此情形下，债权人一方面有权通过催收、诉讼或仲裁、执行等常规手段向主债务人要求清偿，另一方面有权在担保人的破产程序中行使别除权，就特定财产优先受偿。具体而言，在担保人破产清算、破产和解程序中，对担保人特定财产享有担保权的债权人可以随时向管理人主张就该特定财产变价处置行使优先受偿权，管理人应及时变价处置，

不得以须经债权人会议决议等为由拒绝，但因单独处置担保财产会降低其他破产财产的价值而应整体处置的除外。在担保人破产重整程序中，债权人对担保人的特定财产享有的担保权暂停行使。但是，担保物有损坏或者价值明显减少的可能，足以危害担保权人（即债权人）权利的，担保权人可以向法院请求恢复行使担保权。

需要注意的是，此时债权人的权利性质为有财产担保的优先债权，管理人一般按照债权总额确认，但在担保人破产程序内优先受偿价值以担保范围为限。具体而言，若特定财产的价值不足以全部清偿其担保债务时，除非担保人另外提供了其他财产或保证担保，否则无法就未受偿部分向担保人追偿，债权人仅能就特定财产不足以清偿的部分向主债务人求偿。同时，担保人的管理人可以就担保人实际承担的清偿额向主债务人或其他债务人行使求偿权。

二、担保人提供保证责任担保

在此情形下，债权人一方面有权在破产程序外通过催收、诉讼或仲裁、执行等常规手段向主债务人要求清偿，另一方面有权在保证人破产程序中行使担保债权，与上述情形不同的是，此时债权人的权利性质为普通债权，债权金额以保证范围为限。该等情形在实践中较为普遍，例如在北大方正集团破产重整一案中，广受市场关注的是重整管理人对

涉及维好协议的 5 只境外债券所涉债权全额不予确认，即 5 只境外维好债的投资人将无法在北大方正集团重整程序内受偿，但就北大方正集团提供担保的其他境外债券，债券持有人在重整程序内取得了 31.43% 的债权清偿。

与此同时，因北大方正集团仅涉及境内 5 家公司实质合并破产重整，相关境外关联主体并未进入破产程序。据了解，境外发行主体发行债券融资后系通过关联往来将融资回流至北大方正集团。据此，债券发行人与北大方正集团因资金往来而形成的债权亦属于破产债权，债券发行人通过破产程序取得的偿债资源后，债券持有人还可从债券发行人处再受偿一次，即债券持有人在北大方正集团破产程序之外亦有可受偿部分，受偿率约为 28%。综上，北大方正集团担保的其他境外债券在破产程序内外的综合受偿率可达到约 60%。

三、先行通过破产程序受偿后，向程序外债务人求偿的范围

若债权人通过担保人的破产程序受偿后，在破产程序外仅可就未获清偿部分向主债务人主张，此即我国破产法上的“禁止超额受偿原则”；同理，债权人在主债务人破产程序中受偿后，也仅能就未获清偿部分向担保人求偿。但是，由于破产程序的清偿率往往无法达到百分之百，且在破产重整程序中，重整计划往往设置以股抵债、信托份额抵债等偿债安排，较难直接识别破产程序内偿债资源的具体清偿率。

那么如何理解“未获全部清偿”就成为了确定债权人能否向破产程序外的主债务人或担保债务人求偿范围的关键。对于重整计划安排通过现金清偿的债权，通常该些债权会被视为“已获全部清偿”，但实践中更多的情形是以股抵债、信托份额抵债等特殊偿债安排，则该种情形下债权是否应视为“已

获全部清偿”？或应当以债权人获得的偿债资源的客观价值（即实际清偿率）为准？

对此问题，司法实践中各地法院已有不少判例涉及，但裁判结果大相径庭：如在东北特钢集团有限责任公司及两家关联公司重整案中，对金融类普通债权人的清偿方式为债权 50 万元以下的部分 100% 清偿，超过 50 万以上的部分按照每 6.5158 元债权转为东北特钢集团 1 元注册资本实施债转股；另，本案债务人曾委托评估机构对东北特钢股份进行评估，评估认定东北特钢集团每股价值为 1.0353 元。

鉴于债转股价格与评估价格存在较大差距，部分法院认为：债权人已通过破产程序获得了全部清偿，债权人对未进入破产程序的主债务人的主债权应相应归于消灭；而债务人委托评估机构对东北特钢股份进行的评估，并非执行《重整计划》债转股时计算东北特钢集团每股价值的依据，债权人以该报告为依据，认为其债权未实际受偿，事实依据不足，也与《重整计划》的内容不符。¹另有部分法院认为：东北特钢重整计划明确载明：本重整计划规定的债转股属于债权清偿的方式，债转股完成后，权利人未实现清偿的部分不能再向东北特钢公司及其他重整人主张，但对保证人和其他连带债务人的债权仍然可以依法主张；债转股部分的实际清偿率根据股价价格确定。因此，债权人按照破产重整程序确定的现金方式和债转股方式在一定的清偿率范围内接受清偿，并非其债权因全额清偿而消灭，其虽不得对破产企业继续主张债权，但仍可对其他担保人主张担保权利，因债权人的主债权并未因破产清偿而消灭，故其对担保人抵押物享有的抵押权亦不因主债务人破产程序终结而消灭。²

又如，在大连机床系列企业重整案中，普通债权人的清偿方式为 30 万元以下部分（含本数）全额

¹ 参见内蒙古自治区高级人民法院（2020）内民终 88 号《民事判决书》。

² 参见北京市第二中级人民法院（2019）京 02 民初 641 号《民事判决书》。

现金清偿；每家债权人超过 30 万元以上部分按照 20.55 元的价格进行转股。对此，部分法院认为，债权人已实际受清偿的数额应按现金受偿及按照股东权益价值分析结论确定的股权标准确定的受偿股权的总价予以确定，故债权人在破产程序中不视为获得全额清偿，支持了请求主债务人偿还贷款请求。³

从上述几个案例可以看出，如果重整计划已经对债权人破产债权全额作出安排，债权人是否视为获得全额清偿，不同法院的观点存在较大差异，即便是同一重整计划中适用相同清偿方式的同一类债权，不同法院也可能作出截然相反的判决。根据现有判例概括来看，法院通常会从以下几个方面判断债权人是否“已获全部清偿”：（1）抵债资产是否有被广泛接受的市场价值，如上市公司股票的二级市场交易价格、第三方机构评估价格；（2）重整计划中是否有债权人和担保人“不再承担清偿责任”等类似表述；（3）重整计划是否对实际清偿率作出了明确约定；（4）债权人是否在重整计划表决中投了赞成票，或者是在执行阶段作出了主动选择的行为。

笔者认为，从《企业破产法》和相关司法解释可以看出债权人权益保护是破产法律制度的重中之重。实践中，因法律规定层面缺乏具体规范标准，债权人所持债权仅能名义上实现全面清偿的案例屡见不鲜。长此以往，势必导致债权人，特别是有担保债权人对重整程序的抵触情绪，影响重整计划草案的通过率，不利于重整成功。因此，在判断债权人在重整程序中的受偿率时，应注意结合以下因素进行考量：

第一，偿债资源的市场价值应作为评判偿债资源价值的依据，并以此为基础，计算债权人在破产

程序中的受偿金额。偿债资源如果是上市公司股票等有公允市场价格的财产，可以该市场价格作为上市公司股票的市场价值；如果是不具有公允市场价格的财产，如非上市公司的股票，可以委托专业的第三方评估机构确定其市场价值。

第二，重整计划应不影响债权人向程序外债务人求偿。担保制度的设立目的和功能在于，当主债务人无法清偿到期债务时，债权人可以向担保人主张权利救济，以此避免主债务人不能清偿的风险。重整计划约定的抵债价格对应的清偿额与抵债资产市场价值之间的差额，应认定为债权人未获清偿的部分，担保人应当承担清偿责任。而重整计划中有关债务人“不再承担清偿责任”的约定，仅是指债务人在依据重整计划清偿之后，无须再向债权人偿还债务，这是破产重整计划执行完毕的法律效果，并不等于对债权人已经进行了 100% 的清偿，事实上也正是因为没有 100% 清偿，该等免责才有意义。债务人的重整计划涉及“债务人及保证人不再承担清偿义务”的约定明显违反了《企业破产法》第九十二条明确规定⁴，应当认定为无效，无权约束债权人与担保人之间的关系。此外，如果机械地认定重整计划对债权人破产债权全额作出清偿安排（而无论何种清偿方式）即为清偿率为 100%，则有使债权人怠于向主债务人申报债权、转而向担保人求偿的道德风险，有违诚实信用原则。

第三，是否已获全部清偿应根据客观情况进行查明，不应以重整计划宣称的清偿率为准。换言之，即使重整计划对债权人破产债权全额作出清偿安排，并不等于债权人已经在破产程序中获得了全部清偿，而是应当以偿债资源的市场价值，作为判断债权人是否已在重整程序中获得全部清偿的基础。

第四，根据相关判例显示⁵，部分法院认为：如

³ 参见辽宁省大连市中级人民法院（2021）辽 02 民初 146 号《民事判决书》。

⁴ 《企业破产法》第九十二条：经人民法院裁定批准的重整计划，对债务人和全体债权人均有约束力。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。

⁵ 参见吉林省高级人民法院《吉林长发小额贷款有限公司与刘强合同纠纷一案执行复议执行裁定书》（案号：（2020）吉执复 26 号）

果担保债权人在重整计划的表决中投赞成票，即视为认可所谓名义 100%清偿的安排，而事后要求“突破”重整程序而计算实际受偿率并主张向其他连带债务人追偿，法院应不予支持。但是，笔者观点对此存在一定差异，无论债权人是否表决同意重整计划，均不应借此剥夺债权人实现债权真正全额受偿的权利，否则不仅会“逼迫”担保债权人竞相反对重整计划草案，亦不符合现行担保制度之意义。

总结

本系列文章基于实务经验，针对司法实践中广泛存在的主债权与担保债权在破产程序内外并存

及衔接进行了实证分析与讨论。常言道，每一个伟大企业的成长史，都是一部扩张并购史。而每一个进入破产程序的企业，破产程序可能则是一部正在发生的血泪史，这其中有债权人、债务人、员工乃至投资人的血泪与汗水，有些企业通过破产重整或者和解，破茧重生，重新踏上了第二次生命的复兴征程，而有些企业则经过破产清算，最终归入历史的尘埃。每个破产案件，基于债权类型不同，债权人的求偿权在破产程序内外的衔接也各异，债权人选择行权的路径也存在差异，需要破产业务参与人的共同努力与探索。

董 明 合 伙 人 电 话：86-21 2208 6360 邮 箱 地 址：dongm@junhe.com

徐念祖 律 师 电 话：86-21 2283 8231 邮 箱 地 址：xunz@junhe.com

吴海平 律 师 电 话：86-21 2283 8202 邮 箱 地 址：wuhp@junhe.com

贾 玮 律 师 电 话：86-21 2283 8305 邮 箱 地 址：jiaw@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”。