

智力密集型轻资产企业的内生式重整路径

文/郭泽喆（承办人）

【裁判要旨】智力密集型轻资产企业以高素质人力资源为核心竞争力，倘若其智力成果已转化为生产盈利之引擎，即便一时陷入困境，亦可以较小代价挽救，通常具有较高重整价值。重整计划执行期内，一方面加速履约回收存量资产，一方面发展业务获取增量资产，从而取得显著优越于破产清算的偿债效果。在债权人表决率较低的情况下，可先按一般事项表决通过“未表决视同认可”规则，并将其适用于重整计划草案这一特殊事项的表决。

□案号 （2024）闽02破290号

【案情】

申请人：孙某。

被申请人：厦门市某龙信息科技有限公司（以下简称厦门某龙公司）。

厦门某龙公司专注大数据、人工智能和应用支撑软件的研发，拥有200多项软件著作权、20多项发明专利，是国家高新技术企业、福建省重点软件骨干企业及科技小巨人企业、厦门市重点上市后备企业。近年来，因扩张过快及回款阻滞双重影响，该公司陷入经营困境，资金链断裂，数百名职工欠薪离职引发信访和舆情。

2024年10月9日，福建省厦门市中级人民法院裁定受理对厦门某龙公司的重整申请，其后指定福建信实律师事务所担任该公司管理人（以下简

称管理人）。进入重整程序后，意向投资人持观望态度，未能引入外部投资。重整计划草案协商阶段，债务人提出偿债与经营规划（2025-2031年），描绘发展蓝图，作出偿债承诺。在此基础上，厦门中院指导管理人为厦门某龙公司制定三万余字的“内生式”重整计划草案。

2025年3月25日，厦门中院通知召开债权人会议对重整计划草案分组表决。2025年5月20日，分组表决完成，其中出资人组表决通过，担保债权组、职工债权组、税收债权组、普通债权组未表决通过。本案中有表决权的债权人五百余位，首次分组表决中近五分之一债权人未参与表决。

此后，管理人与未表决通过债权组进行二次协商，并相应修订重整计划草案。同时，针对低表决率问题，借鉴2025年11月1日正式施行的《厦

门经济特区个人破产保护条例》第八十七条规定，将“未表决视同认可”纳入债权人会议表决。据此，拟定于下一次债权人会议表决的事项为债权人会议决议形成规则及重整计划草案（修订版）。其中债权人会议决议形成规则的主要内容为：（1）“债权人会议采取视同认可方式表决，即经通知的债权人未出席债权人会议且未按本规则规定的方式进行表决的，或者出席会议放弃行使表决权的，均视为对表决事项投同意票。债权人未按照表决票上提示的填写规则填写表决票的，视为未按本规则规定的方式进行表决。”（2）“债权人会议作出除本规则第四条（重整计划的通过和变更）以外的其它决议的，由出席会议的有表决权的债权人过半数通过，并且其所代表的债权额占无财产担保债权总额的二分之一。”

案例

重整计划草案（修订版）的主要内容：（1）厦门某龙公司通过重整恢复企业经营能力，最终实现债务的全部清偿。（2）各类债权依照企业破产法规定确定清偿顺位，清偿期限调整为在重整计划规定的执行期间分期清偿（附详细偿债目标和计划）。

（3）以偿债资金依法定顺位依次清偿各类债权后，厦门某龙公司转变成对有价值的特定全资或绝对控股子公司的资产运营平台并持续经营。

（4）厦门某龙公司承诺职工债权在2028年12月31日前获得不低于50%的清偿。如果前述承诺兑现，由管理人牵头召开债权人会议，表决是否继续执行本重整计划（修订版）；如表决不继续执行，则表决变更重整计划，变更后的重整计划应以厦门某龙公司继续存续经营并全额清偿所有债权为总体目标。（5）如果前述承诺未兑现，由管理人牵头召开债权人会议，表决是否终止重整计划的执行并转入对债务人的破产清算。

2025年8月29日，厦门中院通知再次召开债权人会议对债权人会议决议形成规则及重整计划草案（修订版）分组表决。2025年10月30日，再次分组表决全数通过。同日，管理人书面申请厦门中院批准厦门某龙公司重整计划。

【审判】

厦门中院经审查认为：在部分表

决组未通过重整计划草案的情况下，债务人及管理人在同未通过重整计划草案的表决组协商后形成重整计划草案（修订版）进行二次表决，符合企业破产法第八十七条第一款的规定。二次表决中，债权人会议一并审议通过债权人会议决议形成规则，据此应按“未表决视同认可”对重整计划草案（修订版）进行表决。根据该表决规则，各分组表决中出席会议的同一表决组的债权人均过半数同意，并且其所代表的债权额均占该组债权总额的三分之二以上，根据企业破产法第八十四条规定表决通过。根据企业破产法第八十五条第二款规定，出资人组亦对重整计划草案进行了表决，表决已通过。综上，根据企业破产法第八十六条第一款规定厦门某龙公司重整计划通过，管理人在法定期限内提出批准申请应予准许。依照企业破产法第八十六条第二款规定裁定：一、批准厦门某龙公司重整计划；二、终止厦门某龙公司重整程序。该裁定为终审裁定。

【评析】

本案需在无外部投资的不利条件下对一家软件企业进行重整，案件难点为：（1）如何识别和判断企业是否具有重整价值；（2）缺乏外部投资下如何制定兼顾各方利益的重整计划；（3）重整计划草案表决中如何激活“沉默的同意者”；（4）如何

争取税收债权人和金融债权人对重整的理解和支持。

一、如何识别和判断企业是否具有重整价值

企业破产法未明确规定企业重整价值判断标准，《全国法院破产审判工作会议纪要》（法〔2018〕53号）第14条从正面规定了重整价值识别的要点。司法实践中认定企业是否具有重整价值和挽救可能，表征为从规范性层面作出的法律判断，但又不可避免地涉及商业判断，^①故需结合法律、经济、社会等多维度因素综合考量。通常而言，核心判断依据主要包括：（1）法律合规性，公司不存在重大违法情形，如信息披露违规、规范运作缺陷等。（2）积极的财务与运营能力，公司的资产负债表、现金流等财务指标显示存在恢复盈利的潜力或可能。（3）公司治理结构完整健康，管理团队素质、生产模式及核心技术是重整的关键支撑。（4）行业前景与市场环境乐观，企业所在行业需具备发展空间，若行业前景黯淡重整成功概率较低。（5）债务人具备重整意愿，重整是以债务人为中心的破产程序，^②若债务人重整意愿薄弱，即便勉强启动也难以顺利推进。^③

本案债务人厦门某龙公司是一家软件企业，在公共安全、数字政府、智能执法等行业赛道具有竞争力，业务覆盖全国和中东、北非、西非等海外区域。对其作出具备重整价值的判断，主要基于以下考量：一是从资

①张世君：“我国破产重整立法的理念调适与核心制度改进”，载《法学杂志》2020年第7期。

②汪林辉、王池、郭泽喆：“后续重整法外扩张的实践省思及规范续造”，载《案例法学研究》2025年第2卷（总第7辑）。

③彭国元、张亚琼：“论破产重整程序的启动”，载《学术论坛》2012年第2期。

产状况看，公司审计账面资产约3亿元，主要构成为应收账款、无形资产等。其中应收账款1.39亿元质地优良，主要是向国家机关单位提供软件服务所获对价。二是从意愿能力看，厦门中院许可该公司重整期间继续经营，以法定代表人（亦是大股东）为首的经营管理团队重整自救意愿强烈，留用一批核心技术人员继续履行在手订单，进入重整程序后累计回款数百万元。三是从发展前景看，该公司是本地知名企业，其智力成果已转化为生产引擎，具有较高品牌价值和深厚用户基础，重整具有良好基础。该公司为智力密集型企业，核心竞争力是人力资源，高素质的管理和技术团队留守，可为重整持续注入动能。该公司身处大数据、人工智能等“风口”行业，明确提出重整偿债与经营规划（2025-2031年），重整前景可期。四是从维稳效果看，该公司破产清算将对上游供应商经营和下游客户服务产生连锁负面影响，职工欠薪信访和舆情亦难以妥善解决。推动重整可维护企业价值和社会稳定，为辖区新质生产力的存留和发展贡献司法力量。

二、缺乏外部投资下如何制定兼顾各方利益的重整计划

有学者认为企业重整总体可分为企业存续型和事业让与型（出售式重整）两种模式，^①适合采用后者重整的企业一般具有以下特点：一是企业拥有优质资产，将其出售可迅速产生

效益；二是企业规模较大，资产构成复杂。^②我国企业破产司法实践中常见的注资式重整及债转股式重整，本质上与事业让与型重整（出售式重整）无异，均系引入外部力量化解企业既存债务的行为，区别在于外部化债力量的表征不同。当外部化债力量来自于债务人经营事业买受人所支付的对价时，谓之事业让与型重整（出售式重整）；当外部化债力量来自于战略投资人为取得债务人出资人权益所支付的对价时，谓之注资式重整；当外部化债力量来自于债权人为取得债务人出资人权益所让渡的债权时，谓之债转股式重整。与之相对，企业存续型重整则未有外部化债力量可资借助，抑或不全借助外部化债力量开展重整，债务人出资人权益不作调整或仅部分调整，重整寄托于债务人主体展开，债务人人格存续且保留优质资产及核心经营内容。

本案债务人厦门某龙公司是轻资产企业，可快速变现的实体资产不足，而主要依靠持续提供服务取得项目回款增益财产，在行业景气不佳环境下短期难以获得“耐心资本”的青睐。但若此时放弃重整转为破产清算，待履行的在手订单不但无法获得回款，还将因终止合同而产生巨额违约债务，使公司财务状况雪上加霜，现有债权清偿率也会进一步降低。在此情况下，法院、管理人、债务人经营团队一致认为，等待“白衣骑士”从天而降不切实际且无法解燃眉之

急，若不及时采取恰当措施则现有主要资产即优质应收账款面临“全损”风险。因此，转变思路，自力更生，依靠自身经营开展内生式重整，以“时间换空间”方式一方面加速履约回款增加存量资产，一方面继续发展业务获得增量资产，从而取得显著优越于破产清算的偿债效果，亦给企业重获新生创造机会，故对债务人和债权人而言均是最佳方案。

三、重整计划草案表决中如何激活“沉默的同意者”

在债权人数量众多的企业重整司法实践中，债权人会议表决率低下是较为普遍的问题。本案便是如此，有表决权的债权人多达五百余位，第一次表决中近五分之一债权人（主要是职工债权人和普通债权人）因各种原因未参与投票。在将未表决的债权人视为持反对意见的认定逻辑下，低表决率成为对重整计划草案的第一次分组表决中职工债权组、普通债权组未通过的最主要和最直接原因。如何让尽可能多的债权人参与表决，使对重整计划草案持积极态度的债权人不因“沉默”和“缺席”而被误判为反对，是本案推进重整的一大难题。

企业破产法第六十四条对债权人会议的表决进行了规定，但未就债权人未作表决的法律后果加以明确。社会生活中人们通常把未作出积极行为的消极状态认为是一种态度保留，至于保留的态度是支持还是反对，在不同场景下有不同解读。联合国国际贸

^①王欣新：“重整制度理论与实务新论”，载《法律适用》2012年第11期。

^②徐阳光、何文慧：“出售式重整模式的司法适用问题研究——基于中美典型案例的比较分析”，载《法律适用》2017年第4期。

案例

易法委员会《贸易法委员会小微企业破产法立法指南(2021)》便作出“未表决议同认可”建议,^①我国破产法实践中上海、重庆、南京、广州等地个案中“未表决议同认可”的尝试已不鲜见,^②2025年11月1日起施行的《厦门经济特区个人破产保护条例》更是开创了“未表决议同认可”的地方立法先河。该条例第八十七条规定:“债权人会议采取视同认可方式表决,管理人应当提前15日告知债权人会议审议和表决的事项、债权人参会和表决的方式,以及未按规定方式行使表决权的后果。本条例第八十四条第一款第(七)项不得适用视同认可方式进行表决。前款规定的视同认可方式,是指经正式通知的债权人未出席债权人会议且未通过书面、网络等方式进行表决的,或者出席会议放弃行使表决权的,视为对表决事项投赞成票。”可见,在破产程序债权人会议表决情境下,对未表决作出视为同意的观点逐渐得到认可和运用,企业破产法(修订草案)便采纳联合国国际贸易法委员会立法建议,规定在小微企业破产中适用“未表决议同认可”规则。

受前述既有司法实践及国内外立法动态的启发,为解决本案债权人数量众多、表决率低的难题,合议庭及管理人就在本案中是否及如何适用“未表决议同认可”进行了反复深入论证。

最终达成如下方案:(1)将“未表决议同认可”规则与修订后的重整计划草案同时提交债权人会议表决;(2)“未表决议同认可”规则作为一般事项表决,依照企业破产法第六十四条规定人数和金额“双过半”即可通过;(3)修订后的重整计划草案作为特殊事项表决,依照企业破产法第八十四条规定人数过半、金额超三分之二方可通过;(4)“未表决议同认可”规则表决通过后可径直适用于本次对修订后的重整计划草案的表决。事实证明该方案效果良好,二次表决中“未表决议同认可”规则顺利通过,在该规则加持下职工债权组、普通债权组对修订后的重整计划草案的表决率均接近90%,相较于首次表决显著提高,切实解决参与度低下导致表决未通过的痛点。本案进一步验证了“未表决议同认可”这一前沿规则的生命力,为类似情况的处理提供了有益经验。

四、如何争取税收债权人和金融债权人对重整的理解和支持

不同于职工债权组与普通债权组在重整计划草案的首次表决中未通过的主要原因系表决率过低,税收债权人和担保债权组未在首次表决中赞同重整计划草案的主要原因为缺少外部投资情况下对重整效果存有疑虑。具体而言,税收债权人即税务机关,其对重整的主要关注点在于重整

计划对税源维护和税收增益是否具有积极作用。本案担保债权人均为国有大型金融机构,担保形态除少量不动产抵押外,主要为应收账款质押;鉴于回款存在不确定性,且债务人征信已经受损,金融债权人对内生式重整能够取得较破产清算更佳的清偿率提出质疑,甚至认为债务人存在拖时间、逃废债的嫌疑。还应指出,税务部门和金融机构作为机关单位及国有企业当事人,决策者作为国家利益的“代理人”,在司法程序中作出诸如同意债务人重整的“非常规”决策尤其谨慎,^③相较于“按部就班”进入破产清算而言,决策压力明显较大。有鉴于此,厦门中院依托本市破产事务专班,^④积极走访约谈税务部门和金融机构,针对其疑虑进行答疑解惑。在认真听取意见、建议的基础上,指导管理人对重整计划草案做针对性修改,明确重整下债权清偿率、税源维护和税收增益均较破产清算更佳。同时,对部分金融债权人囿于内部决策审批流程较长而提出的延期表决申请给予同意,解决其后顾之忧。综上,法院通过充分发挥司法职能,加强府院联动,积极沟通说服,切实回应和解决税收债权人和金融债权人疑虑,最大限度争取理解和支持,最终促使其二次表决投下关键赞成票。

(作者单位:福建省厦门市中级人民法院)

^①参见联合国国际贸易法委员会第五工作组(破产法)第五十九届会议(2021年12月13日至17日,维也纳)最后审定的《贸易法委员会小微企业破产法立法指南(2021)》第二部分注(第71页)。

^②参见(2021)粤01破370号。

^③福建省厦门市中级人民法院课题组:“审判管理现代化视野下民事上诉率指标意涵、适用困境及因应之策——基于上诉发生机理及影响因素的实证研究”,载《厦门大学法律评论》2025年第2卷(总第41辑)。

^④李新卫:“福建厦门在全国率先成立实质化运行的破产事务工作专班”,载2023年12月27日光明网, https://legal.gmw.cn/2023-12/27/content_37056535.htm。