

破产与不良资产 法律 ● 资讯

编委会：

● 主任

李凯

● 副主任

郝朝晖

黄艳

姚华

● 编辑排版

陈帆

上海市律师协会

破产与不良资产专业委员会

二〇二五年 八月刊

目录

一、前沿规则

- 1.最高人民法院发布《关于贯彻落实〈中华人民共和国民营经济促进法〉的指导意见》1
- 2.最高人民法院发布《关于审理执行异议之诉案件适用法律问题的解释》6

二、新闻资讯

- 3.《人民法院报》：南京破产法庭：让困境企业再次“起飞”12
- 4.全国首创！宿迁 2600 余户“僵尸企业”体面退市18
- 5.企业重整服务 昆山闯出新路21
- 6.2024 年度成都法院破产审判工作白皮书26

三、行业动态

- 7.会议新闻 | 第三届长三角破产管理人协会会长圆桌会议在杭州举行31
- 8.来访交流 | 上海、绵阳两地破产管理人工作座谈会举行35

四、专业研究

- 9.韩长印：关联企业合并破产的基准日问题36
- 10.高丝敏：破产法上金融衍生品安全港的法理与本土规则构建53
- 11.林一英：关联企业实质合并破产的逻辑基础和标准重构——公司法与破产法的双重审视
.....71

最高人民法院发布《关于贯彻落实〈中华人民共和国民营经济促进法〉的指导意见》

● 信息来源：最高人民法院

日期：2025年8月8日

● 访问链接：<https://www.court.gov.cn/zixun/xiangqing/473191.html>

关于贯彻落实《中华人民共和国民营经济促进法》的指导意见

作为我国第一部专门关于民营经济发展的基础性法律，民营经济促进法的制定出台，是贯彻落实党的二十届三中全会精神和习近平总书记在民营企业座谈会上重要讲话精神的标志性举措，充分彰显了党和国家鼓励支持民营经济发展的鲜明立场和坚定决心。为深入贯彻落实民营经济促进法，充分发挥审判职能作用，依法平等保护民营经济组织及其经营者合法权益，以严格公正司法促进民营经济持续、健康、高质量发展，结合人民法院审判执行工作实际，提出如下意见。

一、总体要求

坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，深入学习贯彻习近平经济思想、习近平法治思想，学习领会习近平总书记在民营企业座谈会上的重要讲话精神和关于民营经济发展的系列重要论述，认真学习宣传和贯彻实施民营经济促进法，坚持和落实“两个毫不动摇”，不断完善促进民营经济发展的司法政策措施，推动落实“对侵犯各种所有制经济产权和合法利益的行为实行同责同罪同罚”的要求，坚持严格公正司法，完善裁判规则，健全工作机制，扎实开展规范涉企执法司法专项行动，持续优化法治化营商环境，加强审判监督指导，确保法律统一正确实施，为优化民营经济发展法治环境、构建高水平社会主义市场经济体制提供有力司法服务和保障。

二、坚持依法平等对待，保障各类经济组织公平参与市场竞争

1. 严格落实“非禁即入”政策。落实全国统一的市场准入负面清单制度。在涉及建设工程、房地产、矿产资源以及水、电、气、热力等民商事案件审理中，准确把握自然垄断行业、服务业等市场准入放宽对合同效力的影响，依法作出公正裁判。妥善审理与经营主体密切相关的行政许可、行政协议、行政允诺等案件，依法遏制滥用行政权力排除、限制竞争行为，破除区域壁垒和地方保护，促进各种所有制经济依法平等使用生产要素、公平参与市场竞争、同等受到法律保护。

2. 完善行政诉讼审理制度机制。依法审理地方政府及其部门与民营经济组织之间签署的招商引资协议、政府和社会资本合作项目有关协议等行政协议类案件，完善行政协议案件司法裁判规则，合理确定各方权利义务，依法公正解决投资收益分配、责任风险分担问题，助力营造良好的投资和市场环境。依法审理涉及行政强制措施的行政案件，促进对民营经济组织及其经营者行政强制措施的依法规范适用，防止对民营经济组织正常生产经营活动的不利影响。加强涉及对民营经济组织行政处罚案件的审理，依法纠正“小过重罚”以及与违法行为的事实、性质、情节、社会危害程度不相当的行政处罚。加强涉民营经济组织的征收、征用财产等行政案件审理，监督行政机关严格依照法定权限、条件、程序办理并进行公平合理的补偿。持续落实行政争议预防与实质化解“3+N”工作机制，协同制定完善针对性强的涉全国统一大市场、市场监督管理、证券期货、金融监管等领域的规范性文件，积极预防化解涉民营经济组织的行政争议。

3. 依法规制垄断和不正当竞争行为。加强反垄断和反不正当竞争司法力度，依法规制破坏公平竞争、扰乱市场秩序等行为。依法审理科技领域的垄断纠纷案件，准确认定知识产权正常行使行为与滥用知识产权排除、限制竞争行为的界限，保障各类企业公平获得创新资源，实现创新资源的合理配置和高效利用，积极助推统一大市场建设。

4. 依法助力拓宽融资渠道。落实民法典关于功能担保的规定，依法支持民营经济组织依托供应链产业链拓展新的融资担保方式，依法确认非典型担保的法律效力，稳定金融机构的法治预期，助力民营经济组织有效利用自身资产资源获得信贷融资。持续健全信用信息归集共享等工作机制，会同有关部门共同维护好企业信用信息，及时更新企业涉诉涉执情况，防止因信息更新不及时影响企业获得正常融资。会同市场监管、人民银行等信用综合管理部门依法依规及时修复信用。严格落实国家金融管理政策，加强与金融监管部门沟通，推动金融机构持续优化普惠金融供给和服务，依法规范利息收取，协同推动政策落实落地。依法规范金融机构单方面增加发放贷款条件、中止发放贷款、提前收回贷款行为，确保民营经济组织的合法权益不受侵害。依法规制“高利贷”、“砍头息”等非法职业放贷和转贷等违法行为，严惩民间借贷犯罪活动，规范和引导民间融资秩序，助力民营经济组织破解“融资难”、“融资贵”难题。

5. 着力促进解决拖欠民营经济组织账款问题。严格落实民营经济促进法关于账款支付刚性条款、《保障中小企业款项支付条例》以及《关于大型企业与小企业约定以第三方支付款项为付款前提条款效力问题的批复》等有关规定，依法保障民营经济组织特别是中小企业账款获得及时支付。依托清理账款部际联席会议工作机制，进一步完善拖欠民营经济组织账款预防和清理机制，全面落实快立、快保、快审、快执“绿色通道”工作要求，强化对拖欠主体的强制执行，积极运用交叉执行加大对拖欠民营经济组织账款案件执行力度。

6. 强化科技创新司法保护。既要加大创新成果知识产权保护力度，又要遏制知识产权恶意诉讼、虚假诉讼行为，优化创新创业法治环境。依法审理涉高新技术领域知识产权案件，提升关键领域、核心技术等科技创新成果司法保护水平。研究制定惩罚性赔偿适用指导意见，完善裁判规则，细化认定标准，切实发挥知识产权惩罚性赔偿惩戒侵权行为、有效救济权利、激励创新创造的制度价值。积极破解专利民行交叉情形下的“一案等一案”问题以及裁判尺度不统一问题，努力实现专利民行交叉案件审理程序衔接和结果协调；会同国家知识产权局建立健全案件审理协同机制，加快推进与专利民事案件关联的专利确权行政程序，促进实质解纷。加大力度统筹知识产权批量维权案件审理工作，通过印发典型案例、指导规范等方式统一全国批量维权案件裁判尺度。

7. 保障新兴产业健康有序发展。研究起草数据产权司法保护指导意见，妥善处理数据权益纠纷，推动数据要素高效流通和交易。依法审理涉人工智能纠纷案件，支持人工智能依法应用，引导人工智能产业健康有序发展。

三、依法引导守法规范经营，促推民营经济健康发展

8. 依法惩治民营经济组织内部腐败等犯罪行为。准确把握涉民营经济组织腐败犯罪案件法律适用标准，适时发布指导性案例、典型案例，助力常态化开展法治宣传进民营经济组织活动。加强调研指导，依法惩治、有力遏制串通投标犯罪，充分发挥案例警示、震慑、教育作用，引领、规范市场经济秩序。

9. 推动完善内部治理。对民营经济组织股东之间的争议，通过依法行使释明权，积极引导通过股权转让、股权回购、减资分立等途径实质性化解经营僵局，

防止内部治理失序阻滞企业生产经营。严格遵循法人财产独立原则，加强对控股股东、实际控制人行为的规范，依法追究控股股东、实际控制人实施关联交易“掏空”企业、非经营性占用企业资金、违规担保向企业转嫁风险等滥用支配地位行为的法律责任，依法维护股东与公司之间财产相互独立、责任相互分离、产权结构明晰的现代企业产权结构，切实维护中小股东权益。

10. 引导诚信守法经营。依法公正审理民营经济组织生产经营负债所引发的各类合同纠纷案件，持续引导增强民营经济组织法治意识、契约精神、守约观念。加强与市场监管部门沟通协作，进一步完善非正常经营企业清算、注销等市场退出机制，强化相关清算义务主体怠于履职的法律责任，依法打击逃废债务等违法失信行为。依法惩治企业破坏金融管理秩序、金融诈骗、危害税收征管、侵犯知识产权、扰乱市场秩序等犯罪，针对突出违法犯罪问题完善司法裁判规则、加大依法惩治力度。严惩破坏生态环境行为，防止以污染为代价发展，推动民营经济组织发展方式转型升级。

11. 推动构建和谐劳动关系。准确适用《最高人民法院关于审理劳动争议案件适用法律问题的解释（二）》，加强劳动者权益保护力度，注重依法平衡保护用人单位与劳动者的合法权益。加强与相关部门的协调配合，发挥仲裁与诉讼衔接机制作用，统一法律适用标准，推动“一函两书”工作落实，引导企业规范用工，促推劳动争议矛盾纠纷多元化解。持续加强新就业形态劳动者权益保护问题研究，发布典型案例，支持和规范新就业形态发展。

12. 依法审理涉消费纠纷案件。发布网络消费典型案例，引导经营主体规范经营，促进网络经济、平台经济健康持续发展。落实食品药品惩罚性赔偿制度，依法规制“知假买假”，既依法维护消费者合法权益，又依法惩治违法索赔行为，保护经营者合法权益，维护正常生产经营秩序。依法审理预付式消费民事纠纷案件，引导经营者诚信经营，既依法支持预付式消费融资功能发挥，降低经营成本，促进投资，又依法打击经营者“卷款跑路”、“霸王条款”、收款不退等损害消费者权益行为，维护良好市场秩序。

13. 助力民营经济组织安全“出海”。研究制定关于推进国际商事法庭高质量发展的意见，进一步健全诉讼和仲裁、调解有机衔接的“一站式”国际商事多元化纠纷解决机制，着力发挥跨境商事调解职能，以更加高效便捷低成本的国际商事解纷机制，服务保障各类民营经济组织积极参与共建“一带一路”。适时发布当事人约定管辖、选择适用域外法的指导性案例。发布涉外商事审判报告和涉“一带一路”建设典型案例，指导“走出去”企业积极提高风险防范意识，引导其依法合规经营。

四、坚持严格公正司法，依法保护民营经济组织及其经营者合法权益

14. 加强产权司法保护。依法惩治破坏社会主义市场经济秩序犯罪，坚持全链条打击，依法严厉惩处敲诈勒索、强迫交易、聚众扰乱企业生产经营秩序等犯罪。研究出台审理民刑交叉案件司法解释，深入开展有关合同诈骗罪法律问题调研指导，在坚持严格依法公正审判的基础上，严格区分经济纠纷和经济犯罪界限，坚决防止将经济纠纷作为经济犯罪处理。

15. 规范处置涉案财产。准确适用《最高人民法院关于规范刑事裁判涉财产部分执行工作的意见》，健全规范刑事裁判涉财产部分执行工作机制，既充分利用刑事追赃退赔手段，保护民营经济组织及其经营者作为被害人的财产权利，又严格区分违法所得、其他涉案财物与合法财产，民营经济组织财产与民营经济组织经营者个人财产，涉案人财产与案外人财产，确保企业合法经营不受影响，个

人合法权益、第三人合法权益不受侵犯。

16. 依法纠正涉企冤错案件。依法再审纠正涉企冤错案件，对限制人身自由强制措施是否符合法定权限、条件和程序实施严格审查。及时发布再审纠错典型案例，坚决做到有错必纠、依法纠错。健全甄别纠正涉企冤错案件工作机制，建立健全工作台账，积极开展专项评查。加大上级法院提审和直接审理力度，完善指令异地法院再审制度，防止程序空转。加强对指令再审、发回重审案件的跟踪指导监督，着力提升裁判质效和司法公信力。

17. 依法保护民营经济组织及其经营者人格权益。依法严惩网暴伤企违法行为，依法打击侵犯民营经济组织名誉权和经营者人格尊严、隐私权等犯罪。充分发挥人格权侵害禁令和行为保全制度功能，及时制止恶意诋毁民营经济组织及其经营者名誉等违法行为，积极发布典型案例和推送案例入库，进一步发挥公正裁判示范引领作用。深化对涉及民营经济组织名称权、名誉权、荣誉权和民营经济组织经营者名誉权、荣誉权、隐私权、个人信息等人格权益法律适用问题的研究，指导严格规范适用民法典人格权编。

五、健全公正司法体制机制，持续提升司法保障效能

18. 完善多元解纷机制。坚持和发展新时代“枫桥经验”，推动完善矛盾纠纷源头预防、多元化解机制。积极参与社会治安综合治理中心规范化建设，做实指导调解职能，促推人民调解、行政调解和商会调解、律师调解等行业专业调解，更好发挥矛盾纠纷预防化解效能。深化信访工作法治化要求，加强涉诉信访化解工作。深化“总对总”机制建设，扎实推进人民法院调解平台“进乡村、进社区、进网格”工作，密切与工商联等单位配合，切实降低民营经济组织解纷脱困成本。

19. 持续优化诉讼服务。坚持立案登记制不动摇，对符合法律规定的起诉，做到“有案必立、有诉必理”，优化现场立案、网上立案和跨域立案等立体化、多元化服务。发挥先行调解、多元解纷机制作用，可以先行调解的案件，应通过相关工作机制开展好矛盾纠纷非诉解决、多元化解工作。加大起诉状、答辩状示范文本应用推广力度，积极引导民营经济组织使用示范文本、依法表达诉求，不断提升各类经营主体应用示范文本便捷高效实质化解矛盾纠纷的获得感。

20. 规范适用保全措施。依法稳慎开展诉讼保全工作，严禁超权限、超范围、超数额、超时限查封、扣押、冻结财产，尽量采用“活封活扣”方式，减少对民营经济合法生产经营活动的影响。完善立案、审判与执行协调衔接机制，全面履行立案阶段调解职能，及时向诉讼保全的当事人释明调解高效快速化解纠纷优势，引导当事人达成和解、实质解纷，做实“以保促调”、“以保促执”。依法审理涉诉讼保全赔偿纠纷案件，明确追偿规则，依法确认保全错误责任，引导当事人依法行使诉讼保全权利，惩治滥用诉权行为，防范因错误保全引发纠纷。

21. 依法规范执行工作。规范财产调查，避免错误查封案外人财产。规范财产查封，严禁明显超标的查封，优先选择对被执行人生产生活影响较小且方便执行的财产执行。规范财产处置，对已查控到的财产依法及时启动变价程序，依法确定财产处置参考价，拍卖变卖过程中全面真实披露已查明的财产信息，符合一定条件情况下允许被执行人自行处置。规范强制措施和间接执行措施，采取罚款、拘留措施的，严格审批流程，依法规范适用；采取限制出境、信用惩戒、限制消费等措施的，应当严格审查被执行人是否符合法定条件；出现解除情形的，应当在规定时间内及时解除。

22. 健全失信惩戒和信用修复机制。严格依法依规开展失信惩戒，合理确定失信惩戒范围和力度，要精准区分“失信”与“失能”，发挥失信惩戒分级分类

及守信激励作用，对存在轻微失信行为但积极纠正的经营主体，在征得申请执行人同意的情况下暂不纳入失信名单。对存在一般失信行为的失信主体可以给予宽限期，通过和解分期履行、兼并重组、引入第三方资金等方式盘活经营主体资产。积极运用失信惩戒宽限期、单次解禁等制度，促进被执行人积极履行裁判义务、双方当事人执行和解，实现“双赢、共赢”。建立失信等级动态调整机制，根据被执行人履行义务情况，每半年对其信用等级进行动态调整。进一步畅通信用修复渠道，失信被执行人积极履行裁判义务或主动纠正失信行为的，人民法院及时帮助其修复信用，出具证明材料，让经营主体及时回归正常生产经营轨道。加强与国家发展改革委、金融机构、市场监管等单位的衔接联动，推动信用评级机构优化民营经济组织的评级方法，推动修复结果互享互认，增加信用评级有效供给。

23. 坚决纠治涉企审判执行中的突出问题。扎实开展规范涉企执法司法专项行动，持续巩固深化专项行动成果，切实以依法平等保护增强信心、以严格公正司法稳定预期，以善意文明司法激发活力。坚持“法定管辖为原则，指定管辖为例外”的基本原则，严防趋利性执法，坚决纠治对涉民营经济案件扩张管辖、人为制造异地管辖。有力有效整治涉民营经济组织及其经营者的不规范执行行为，最大限度减少执行措施对企业正常生产经营的影响。

24. 提升涉外审判效能。健全跨境诉讼便利机制，加快推进民事诉讼法司法解释涉外编的修改，进一步完善涉外管辖、送达等程序规则。完善域外法查明机制，建立高水平专业化的外国法律查明工作体系。探索建立小额涉外纠纷快审快办机制，防止因诉讼影响中小微民营经济组织生产经营。完善国际条约和惯例准确适用机制，健全仲裁裁决、民商事判决跨境承认和执行机制，加强审判监督指导，统一裁判尺度，切实提升涉外审判能力水平。进一步提高司法协助案件办理质效，通过司法协助渠道帮助民营经济组织更好维护海外合法权益。

25. 加强普法宣传。立足司法审判实际，认真落实“谁执法谁普法”普法责任制，充分阐释民营经济促进法的法治保障作用和规范引导作用，切实做好民营经济促进法的普法宣传工作。强化以案释法，充分发挥典型案例的引领示范、教育警示作用，让民营经济组织及其经营者“看得懂、用得上”。

各级人民法院要把学习宣传和贯彻实施民营经济促进法作为重大政治任务，加强组织领导，强化责任落实，及时研究解决工作落实中的新情况新问题。最高人民法院各审判业务部门要加强条线指导，充分用好人民法院案例库和法答网等平台，做实审判监督指导。各地法院在审理涉及民营经济相关案件时，要结合实际援引民营经济促进法相关规定，要结合同地区经济社会发展实际，细化完善落实措施，确保务实管用、落地见效。要将贯彻落实民营经济促进法情况作为人民法院司法巡查的重要内容，推动党中央决策部署和民营经济促进法在司法审判工作中落实落细。

最高人民法院发布《关于审理执行异议之诉案件适用法律问题的解释》

● 信息来源：最高人民法院

日期：2025 年 7 月 23 日

● 访问链接：<https://www.court.gov.cn/zixun/xiangqing/471731.html>

最高人民法院关于审理执行异议之诉案件适用法律问题的解释

（2024 年 12 月 14 日最高人民法院审判委员会第 1938 次会议通过，自 2025 年 7 月 24 日起施行）

为正确审理执行异议之诉案件，依法保护当事人合法权益，根据《中华人民共和国民法典》《中华人民共和国民事诉讼法》《中华人民共和国企业破产法》等法律规定，结合审判实践，制定本解释。

第一条 案外人依照民事诉讼法第二百三十八条规定，在执行过程中就执行标的提出执行异议，由提出异议时负责执行该执行标的的人民法院审查处理；案外人、当事人对执行异议裁定不服，自裁定送达之日起十五日内向作出执行异议裁定的执行法院提起执行异议之诉的，人民法院应予受理。

案外人未在《最高人民法院关于人民法院办理执行异议和复议案件若干问题的规定》第六条规定的期限内提出异议，人民法院裁定不予受理的，可以依法另行向申请执行人、被执行人等主张权利。

第二条 金钱债权纠纷的财产保全、执行中，执行标的存在轮候查封、扣押、冻结的，案外人提起执行异议之诉，以首先查封、享有担保物权等优先受偿权的申请保全人、申请执行人为被告，以其他已知的轮候查封的申请保全人、申请执行人为第三人。

第三条 案外人就执行标的享有足以排除强制执行的民事权益，人民法院判决不得执行该执行标的的，同时判决解除执行措施并写明相关查封、扣押、冻结裁定书案号。案外人可以持生效判决请求相关执行法院解除执行措施。

第四条 案外人提起执行异议之诉并依照《民法典》第二百三十四条等规定就执行标的的归属提出确权请求的，以被执行人为被告。

第五条 案外人提起执行异议之诉并以被执行人等为被告提出返还原物、返还价款或者交付标的物、办理转移登记手续等给付请求的，人民法院可以合并审理，法律另有规定不宜合并审理的，应当分别立案。

第六条 案外人执行异议之诉案件审理期间，申请执行人请求人民法院继续

执行并提供相应担保的，由负责审理执行异议之诉的人民法院裁定是否准许。执行法院依法继续执行的，案外人执行异议之诉案件按照下列情形分别处理：

（一）案外人就执行标的的不享有足以排除强制执行的民事权益的，判决驳回诉讼请求；

（二）案外人就执行标的享有足以排除强制执行的民事权益，执行标的由申请执行人通过拍卖、抵债等执行程序受让的，判决不得执行该执行标的，并撤销相关拍卖或者抵债裁定；已向申请执行人交付的，同时判决申请执行人返还，拒绝返还的，强制执行；

（三）案外人就执行标的享有足以排除强制执行的民事权益，执行标的已由他人通过拍卖、变卖等执行程序合法取得的，判决不得执行该执行标的变价款，执行法院向案外人发放变价款；已向申请执行人发放变价款或者已向被执行人退还剩余变价款的，同时判决申请执行人、被执行人返还，拒绝返还的，强制执行；执行法院向案外人释明执行标的已由他人合法取得而案外人拒绝受领变价款的，应当将变价款予以提存，并告知案外人自提存之日起五年内可以随时领取。

在前款第二项、第三项规定情形下，案外人认为申请执行人请求继续执行错误，给其造成损失的，可以依法另行向申请执行人、执行担保人等主张权利。

第七条 案外人执行异议之诉案件审理或者再审申请审查期间，执行案件已经结案，执行法院未对执行标的的进行处分且执行措施已经解除的，人民法院应当裁定终结诉讼或者终结审查。原由执行法院作出的执行异议裁定失效。案外人根据本解释第四条、第五条提出的确权、给付请求，人民法院可以继续审理或者审查。

第八条 执行异议之诉案件审理或者再审申请审查期间，人民法院对作为执行依据的原判决、裁定等依法决定再审，执行标的系原判决、裁定等所涉争议标的以外的财产，或者案外人可能享有足以排除担保物权等优先受偿权的强制执行的民事权益的，执行异议之诉案件可以继续审理或者审查，不能认定案外人享有足以排除强制执行的民事权益的，执行异议之诉案件应当中止审理或者审查。

第九条 执行异议之诉案件审理或者再审申请审查期间，人民法院裁定受理被执行人破产案件的，执行异议之诉案件应当中止审理或者审查，管理人接管债务人财产后，执行异议之诉案件可以继续审理或者审查。

第十条 案外人执行异议之诉案件经审判监督程序发现支持案外人排除强制执行确有错误，人民法院认定案外人不享有足以排除强制执行的民事权益，判决驳回案外人诉讼请求的，原相关执行法院按照原顺位恢复执行；执行标的已合法转让给他人，人民法院裁定撤销原判决、终结诉讼的，申请执行人可以依法另行

向被执行人、案外人等主张权利。

第十一条 人民法院对登记在被执行的房地产开发企业名下的新建商品房实施强制执行，案外人以其系商品房消费者为由，提起执行异议之诉，请求排除建设工程价款优先受偿权、抵押权以及一般金钱债权的强制执行，并能够证明其主张同时符合下列条件的，人民法院应予支持：

（一）查封前，案外人已与房地产开发企业等签订合法有效的书面买卖合同；

（二）查封前，案外人已支付全部价款，或者已按照合同约定支付部分价款且查封后至一审法庭辩论终结前已将剩余价款交付人民法院执行；

（三）所购商品房系用于满足家庭居住生活需要。

案外人起诉请求被执行人办理商品房所有权转移登记手续，符合前款规定的，人民法院依法予以支持。

人民法院判决驳回案外人诉讼请求的，案外人交付执行的剩余价款应予及时退还。

第十二条 执行法院冻结被执行的房地产开发企业的预售资金监管账户，案外人以其已向该账户交付购房款，且房屋买卖合同已经解除为由，提起执行异议之诉，请求排除相应购房款的强制执行并申请向其发放，事由成立的，人民法院应予支持。

执行法院对被执行的房地产开发企业的建筑物及其占用范围内建设用地使用权实施强制执行，符合前条第一款第一项、第三项规定的商品房消费者因房屋不能交付且无实际交付可能导致房屋买卖合同已经解除，提起执行异议之诉，请求在建筑物及其建设用地使用权的变价款中排除相对应的强制执行并申请向其发放的，人民法院应予支持。

第十三条 人民法院对登记在被执行人名下的不动产实施强制执行，案外人以其系不动产的买受人为由，提起执行异议之诉，请求排除建设工程价款优先受偿权、抵押权以及一般金钱债权的强制执行，案外人与被执行人签订合法有效的书面买卖合同且在一审法庭辩论终结前交付执行法院的价款足以代为清偿相应主债权的，人民法院应予支持。

符合前款规定的案外人起诉请求抵押权人按套办理抵押权注销登记手续的，人民法院应予支持。

人民法院按照本条第一款规定判决不得执行，申请执行人可以申请将案外人依本条第一款交付的价款替代被执行人清偿相应债务。

人民法院判决驳回案外人诉讼请求的，案外人交付执行的价款应予及时退还。

第十四条 人民法院对登记在被执行人名下的不动产实施强制执行，案外人

以其系该不动产买受人为由，提起执行异议之诉，请求排除一般金钱债权的强制执行，并能够证明其主张同时符合下列条件的，人民法院应予支持：

（一）查封前，案外人已与被执行人签订合法有效的书面买卖合同；

（二）查封前，案外人已支付全部价款，或者已按照合同约定支付部分价款且查封后至一审法庭辩论终结前已将剩余价款交付人民法院执行；

（三）查封前，案外人已合法占有该不动产；

（四）非因案外人自身原因未办理不动产所有权转移登记。

人民法院判决驳回案外人诉讼请求的，案外人交付执行的剩余价款应予及时退还。

第十五条 人民法院对登记在被执行人名下的不动产实施强制执行，案外人以被执行人已将该不动产向其抵偿债务为由，提起执行异议之诉，请求排除一般金钱债权的强制执行，并能够证明其主张同时符合下列条件的，人民法院应予支持：

（一）案外人与被执行人存在真实的债权债务关系且债务履行期限已届满，案外人与被执行人在查封前已签订合法有效的以不动产抵债协议；

（二）有证据证明抵债金额与抵债时执行标的的实际价值基本相当；

（三）案外人在查封前已合法占有该不动产；

（四）非因案外人自身原因未办理不动产所有权转移登记。

第十六条 人民法院查封前，符合下列情形之一，可以认定为本解释第十四条、第十五条中的“非因案外人自身原因”：

（一）案外人与被执行人已共同向不动产登记机构提交办理所有权转移登记申请；

（二）案外人已请求被执行人履行办理所有权转移登记手续等合同义务，或者因办理所有权转移登记与被执行人发生纠纷并已起诉或者申请仲裁等；

（三）新建商品房尚不符合首次登记条件；

（四）已办理买卖合同网签备案；

（五）被执行人等通知案外人办理不动产所有权转移登记而其未怠于办理；

（六）其他非因案外人自身原因的情形。

第十七条 人民法院对登记在被执行的发包人名下的不动产实施强制执行，案外人以其与被执行人约定以不动产折抵工程债务为由，提起执行异议之诉，请求排除抵押权和一般金钱债权的强制执行，并能够证明其主张同时符合下列条件的，人民法院应予支持：

（一）案外人依据《民法典》第八百零七条规定，在查封前行使建设工程价

款优先受偿权，与被执行的发包人签订合法有效的以不动产折价协议；

（二）有证据证明抵债金额与抵债时执行标的的实际价值基本相当。

案外人起诉请求被执行人办理不动产所有权转移登记手续，符合前款规定的，人民法院依法予以支持。

第十八条 人民法院对登记在被执行人名下的不动产实施强制执行，案外人以该不动产系用于产权调换的征收补偿为由，提起执行异议之诉，请求排除建设工程价款优先受偿权、抵押权以及其他债权的强制执行，并能够证明其主张同时符合下列条件的，人民法院应予支持：

（一）查封前，案外人已与房屋征收部门、房屋征收实施单位等依法签订征收补偿性质的协议；

（二）用于征收补偿的不动产的位置明确特定。

案外人起诉请求被执行人办理不动产所有权转移登记手续，符合前款规定的，人民法院依法予以支持。

第十九条 人民法院对登记在被执行人名下的不动产实施强制执行，案外人以在查封前已与被执行人签订合法有效的书面买卖合同且已按照合同约定支付价款，并已办理了合法有效的不动产预告登记为由，提起执行异议之诉，请求停止处分，事由成立的，人民法院应予支持；符合物权登记条件，案外人请求排除强制执行的，人民法院应予支持。

第二十条 不带租拍卖、变卖等情况下的强制执行中，案外人以在查封前已与被执行人签订合法有效的书面租赁合同并合法占有使用执行标的，且已按照合同约定支付租金为由，提起执行异议之诉，请求在租赁期内排除一般债权的不带租强制执行，事由成立的，人民法院应予支持；符合上述规定条件的案外人签订租赁合同及合法占有使用执行标的均在抵押权设立之前，请求在租赁期内排除抵押权的不带租强制执行的，人民法院应予支持。

申请执行人可以对带租拍卖、变卖等情况下的强制执行提出书面异议。执行法院作出执行裁定后，案外人不服，自裁定送达之日起十五日内向执行法院提起诉讼的，按前款规定处理。

申请执行人对执行裁定不服，可以自裁定送达之日起十五日内以承租人、被执行人为被告向执行法院提起诉讼，请求不带租强制执行执行标的的，人民法院经审理，按照下列情形分别处理：

（一）承租人符合本条第一款规定的，判决驳回诉讼请求；

（二）承租人不符本条第一款规定的，判决准许不带租强制执行该执行标的的。

前沿规则

第二十一条 案外人与被执行人、申请执行人之间恶意串通,通过伪造证据,或者单方捏造案件基本事实,以执行异议之诉妨碍依法执行的,人民法院应当驳回其诉讼请求,并根据情节轻重予以罚款、拘留;涉嫌刑事犯罪的,人民法院应当将犯罪线索移送公安机关。

诉讼代理人、证人、鉴定人等诉讼参与人适用前款规定。

案外人等通过虚假诉讼等方式致使执行标的无法执行或者价值减损等,给申请执行人造成损失的,应当依法予以赔偿。

第二十二条 申请执行人依照民事诉讼法第二百三十八条规定提起执行异议之诉的,参照本解释的相关规定处理。

第二十三条 本解释自 2025 年 7 月 24 日起施行。

《人民法院报》：南京破产法庭：让困境企业再次“起飞”

● 信息来源：人民法院报

日期：2025 年 8 月 4 日

● 访问链接：<https://mp.weixin.qq.com/s/3y-Du51IYG5aWc52Ybm0ZQ>

南京破产法庭：让困境企业再次“起飞”

2025 年 7 月 30 日，习近平总书记主持召开中央政治局会议，对当前经济形势进行了深刻分析，并对下半年经济工作作出了全面部署。此次会议专门提到要持续防范化解重点领域风险。这也是人民法院司法审判服务经济高质量发展的着力点。

为深入学习宣传贯彻此次会议精神，“采风”栏目特策划报道南京破产法庭充分发挥破产审判职能，妥善安置职工，保障债权人权益，有效防范化解风险，推动资源合理配置的经验做法和显著成效。

胸怀大局：交出大型企业破产重整“南京答卷”

法治是最好的营商环境，破产审判是优化法治化营商环境的关键一环。

2020 年 6 月，南京破产法庭经最高人民法院批准挂牌成立，成为江苏省首家破产审判专门法庭。五年来，该庭深学笃行习近平法治思想，聚焦南京建设营商环境最优示范城市工作大局，牢固树立现代破产审判理念，大力创新创优，以“敢破”之勇、“善立”之智，闯出了一条具有南京特色的破产审判之路，为打造一流营商环境注入了强劲司法动能。全庭累计挽救企业 150 余家，化解不良债务 3240 余亿元，盘活土地房产 1370 余万平方米，妥善安置职工 1.4 万余人。南京“办理破产指标”连年入围全国营商环境评价标杆行列、位居全省营商环境评价首位；两项举措被国家发展改革委《优化营商环境百问百答汇编》收录；获评全省法院系统先进集体、全省法院破产审判工作先进集体……

一组组亮眼的数据、一项项沉甸甸的荣誉，成为南京破产法庭为大局服务、为人民司法的最好写照。

南京，六朝古都、滨江通海，地处长江经济带、长三角一体化国家战略叠加区，是国家东部地区重要中心城市、特大城市，经济发达，各类大型企业集聚。

近年来，因受国内外经济大环境影响，一些曾经“赫赫有名”的大型企业，伴随着产业结构的优化调整，转型升级之路步履维艰，不少企业由此而陷入停产倒闭的困境，这类企业负债数额巨大、员工人数众多，风险化解难度高，直接影响社会稳定和经济发展。如何使这些大型企业脱困重生或有序退出，成为南京破产法庭服务高质量发展大局的一道“必答题”。

位于高淳区的红太阳股份有限公司，曾是领军农药行业的国家重点高新技术企业并成功上市，其产品在我国农药市场上举足轻重。然而自2019年以来，该公司及其关联公司陷入了整体债务危机，71件诉讼仲裁，涉诉金额超过49亿元，大量资产被抵押、查封和冻结……一时间，企业生产停滞、员工人心动荡。众多债权人在多次追索无果的情况下，向法院申请该公司破产。

难题交到了法院，如何破局？该案承办法官、南京破产法庭副庭长蒋伟经多次听证后发现，红太阳公司是国内少数拥有自主可控的吡啶碱、除草剂、拟除虫菊酯“三大”成熟绿色农药产业链的重要企业之一。“该公司的产品符合绿色低碳的发展方向，直接关系到国家粮食安全，而其既有成熟先进的技术、也有着广阔的市场前景，具有很高的挽救价值。”经过充分调查论证，蒋伟提出了破解之策：通过重整引入新的投资方，让企业再次运转起来。

说干就干！合议庭根据红太阳公司系上市企业的实际状况，创造性地对其控股企业和关联企业分类施策，打出“协同重整+预重整+重整”的组合拳：

针对红太阳公司与其控股股东互保债务巨大，资产关联度高的情况，在尊重人格独立性前提下，通过关联企业协同重整，保留营运价值，提升偿债效果。

在关联公司进行协同重整的同时，对红太阳公司启动“预重整+重整”，聚焦公司主业，市场化引进与产业耦合度高的投资人。

法院与证券监管部门首创全流程协调机制，多管齐下打通堵点，协同联动推动红太阳公司高效重整。

这套组合拳，带来的是超预期的效果。2024年10月16日，公司重整计划获高比例通过；11月1日，法院裁定批准重整计划、终止重整程序；12月6日，重整计划执行完毕、12月18日公司股票复牌……案件的重整成功，直接化解企业债务金额近百亿元，协同化解集团整体债务141亿元，稳定近

万名职工就业，维护了 300 余名债权人和 2.04 万户中小股东合法权益。而红太阳公司也成为 2024 年 4 月资本市场新“国九条”出台后全国首家完成重整并执行完毕的上市公司。2025 年 6 月，该公司退市风险警示正式解除、成功“摘帽”，这家曾深陷债务泥潭的农药行业巨头再度启航。

该案的成功重整，只是南京破产法庭发挥破产挽救功能，助力大型企业“破茧”重生的一个缩影。五年来，该庭用足债务重组、预重整、重整、和解等一系列破产“工具”，通过“一案一策”成功推动雨润系、永泰系、中电系、金盛系等一批大型企业重生，累计化解债务 3000 余亿元，引入投资超 60 亿元，稳定上下游产业 10 万余名职工就业。其中，某纺织工业（集团）进出口有限公司实质合并重整案入选最高人民法院第 29 批指导性案例。

破冰赋能：聚力打造府院协调联动“南京经验”

“与一般的诉讼案件不同，破产案件涉及资产处置、债务清偿、职工安置、风险化解以及社会稳定等方方面面，如果仅仅是法院‘单打独斗’，诸多问题难以解决，必须依靠党委领导和府院协调联动才能有效推进。”南京破产法庭庭长王静介绍说。

曾有这样一起案件，某房地产公司在开始清算后，经管理人调查发现，公司并没有其他负债，仅仅是因为欠缴税款而导致清算无法推进。所欠税款应由税务机关向管理人申报，还是管理人向税务机关申报？清算过程中，在处置公司财产时产生了土地增值税、企业所得税、营业税，但该公司已被税务机关列入非正常户，无法申报怎么办？税款，这个看似不大的事项，却成了企业退出市场的“拦路虎”。

为了破解这一难题，南京破产法庭主动与税务部门沟通协调，最终在其支持配合下妥善解决了税款问题并使企业顺利清算。南京破产法庭在个案协调成功后并未止步，而是与市税务局进一步会商，在全省率先出台《破产清算程序中税收债权申报与税收征收管理实施办法》，通过建立联席会议等多项机制，让一个个破产涉税的难点、堵点在“法税联动”中迎刃而解。

一花独放不是春，百花齐放春满园。随着与税务部门联动机制的“破冰”，南京市中级人民法院主动对接、多点开花，又分别会同房产、人社、金融、市场监管、管理人协会等 23 家单位，在全省率先构建了“市区两级全覆盖、重点领域全覆盖”的“1+N”府院协调联动机制，涵盖了不动产登记、社保、

企业登记注销、管理人行业管理、信用修复等破产工作可能涉及的主要领域，为破产案件的公正高效处理提供了全方位、全流程的保障和支撑。

同样的府院协调联动还体现在破产公共服务之中。在世界银行营商环境评价体系里，公共服务是“企业破产”指标的重要支柱之一。经南京市政府牵头，南京中院与市司法局、市人社局、市破产管理人协会等共同建立南京市企业破产公共服务中心，有效整合行政、司法、市场和管理人四方力量，为市场主体和管理人提供“办理破产”的各类公共政务和法律服务。同时，在全省率先上线“破产事务查询”信息化系统，方便市场主体和管理人便捷、低成本地办理查询、申请、缴费等破产事务。南京市企业破产信息核查“一件事”的经验做法被国办政务办经验汇编收录，并在全国“高效办成一件事”工作推进会上推介。

“南京市企业破产公共服务中心的建立是破产公共服务领域的一次重要探索与改革突破，必将有益于整合各种资源，为破产法有效实施提供便利的政务与法律服务，优化当地的营商环境，推进破产公共服务的现代化。”我国破产法领域知名专家、中国政法大学教授李曙光说。

锐意创新：精铸可复制可推广的破产审判“南京样本”

创新，是引领破产审判发展的第一动力。作为在改革大潮中应运而生的江苏省首家破产审判专门机构，南京破产法庭从成立伊始就迸发出强劲的创新动能，以敢闯敢试、一马当先的勇气，在破解一项项难题挑战中，用一个个“首创”，蹚出了一条破产审判的创新之路。

小微企业，是民营经济的主体，也是民营经济壮大发展的“生力军”。五年来，南京破产法庭受理的案件中小微企业占比超过90%，如何高效推动小微企业快速重生或出清，成为法庭创新攻坚的重点方向之一。

江苏舜天海外旅游有限公司（以下简称舜天公司）是南京本地一家颇有名气的小型旅行社，早在1998年注册成立，深耕境内外旅游行业近30年，连续多年获评“五星级旅行社”。但自2020年起，受出入境政策调整等多重因素影响，公司经营状况持续恶化，导致债台高筑、陷入困境。2024年3月，经债权人申请，南京中院依法裁定舜天公司破产重整。

面对企业的困境，合议庭经过认真调查发现，该公司虽然名下的银行存款、对外应收账款很少，但旅游经营资质却十分齐全，特别是具备出国（境）

游的资质，而在南京上千家旅行社中拥有此资质的不超过5家。“如此稀缺的资质，挽救价值和市场前景都很好，作为重整资产对于投资人也有着很强的吸引力！”王静记忆犹新。

然而，精准识别重整资产只是第一步。旅游资质作为无形的“轻资产”，不像土地、厂房等有形资产通过普通评估即可定价，如何准确评估“资质”的重整价格成了新难题。为此，合议庭会同管理人多次走访旅游主管部门、行业协会了解市场行情，并广泛收集同类旅行社的收购案例进行比照，最终综合考虑舜天公司的品牌价值、历史经营状况、资质稀缺性以及同类公司收购情况等因素，将重整的投资价格确定为245万元，并据此通过公开招募成功找到了投资方。

之后，为了避免小微企业重整经常发生的表决僵局，缩短重整周期，合议庭创新采用了“视同批准规则”，即由破产管理人与债权人签订书面协议，约定在表决日截止前不对重整草案提出异议即视为同意。适用这一规则后，重整计划顺利通过表决，案件从受理到审结仅仅用时4个月，而重整计划也提前了2个月完成。职工工资、税款及社保债权得到全额清偿，普通债权的清偿率相比清算条件下提高了近10%，这家老牌旅行社得以快速重生。

在总结个案成功经验的基础上，南京中院进一步出台了《关于推进小微企业破产保护的工作方案（试行）》，建立全国首个小微企业全覆盖、全类型破产保护模式，为小微企业“量身定制”了便捷、低成本的“友好型”破产程序。《方案》施行后，全市两级法院审理的小微企业破产案件平均审理周期下降43%，精准高效服务小微企业脱困纾难、转型发展，其中1个案例入选最高人民法院助力中小微企业发展典型案例。

类似这样的“首创”“率先”，自南京破产法庭成立以来层出不穷：首创“法院+行政机关+破产管理人”三位一体的“绿色破产南京模式”，入选全省优化营商环境改革创新典型案例并被最高人民法院推广；出台全省首个重整审判工作指引，全面规范重整流程；发布全国首个破产管理人行业惩戒规则，推动建立全国首家破产企业档案管理中心、落地全国首个破产管理综合保险；率先建立“一庭三会”专业发展模式，6个案例入选最高人民法院指导性案例、人民法院案例库，2篇文书入选全国百篇优秀裁判文书……一项项新招实举，为南京破产法庭高质量发展蓄力赋能。

“五年来，南京破产法庭在 20 余项可复制、可推广的机制、经验创新中精铸破产审判‘南京样本’，以创新发展服务保障中国式现代化的破产审判之路越走越宽广！”南京中院副院长姚志坚的话语掷地有声。

全国首创！宿迁 2600 余户“僵尸企业”体面退市

● 信息来源：宿迁市新闻媒体中心

日期：2025 年 8 月 14 日

● 访问链接：<https://mp.weixin.qq.com/s/w3UIW6-0qjbJc4moplgWdg>

全国首创！宿迁 2600 余户“僵尸企业”体面退市

如何让经营异常的“僵尸企业”体面退场，一直是一大市场痛点问题。对此，宿迁创新推出全国首创的经营异常企业公益清算退出机制。该机制不仅入选《全省或部分设区市实施的自主改革事项清单》，还成为全国商事制度改革中“市场主体退出机制”的典型样本。截至 2025 年 7 月，该机制已推动 2600 余户长期“沉睡”的经营异常企业完成清算注销。

什么是经营异常企业公益清算退出机制？经营异常企业公益清算退出机制是指由主管机关（通常为市场监管部门）作为申请主体，向人民法院提交强制清算申请，由人民法院指定清算组对长期处于非正常经营状态的企业进行清算，最终实现市场退出的公益程序。

01

创新建立公益清算退出机制

填补法定清算程序空白

“传统注销机制存在两大痛点，一是简易注销依赖企业自主申请，但经营异常企业往往无人牵头；二是强制注销缺乏法定清算程序，可能引发债务纠纷。”市中级人民法院破产审判庭庭长张熠指出“僵尸企业”退出难的症结所在。

2020 年，宿迁在全国率先突破以《中华人民共和国民法典》第七十条第三款“主管机关或利害关系人可申请法院强制清算”为依据创新建立公益清算退出机制，由市场监管部门作为申请主体对失联、吊销未注销超 3 年的企业提起清算，填补了法定清算程序的空白。

在深入研究、广泛论证的基础上，宿迁出台了《关于加强合作规范市场主体退出的实施意见》《关于推进经营异常企业公益清算强制退出的实施意见》等政策，明确经营异常企业筛选、强制退出启动程序与条件、强制清算专项基金保障等配套办法。

02

加快经营异常企业市场的出清流程

设立全国首个破产专项基金

长期以来，经营异常的企业因清算义务人缺位或怠于履职，难以通过常规注销程序退出市场。

对此，宿迁加快经营异常企业市场的出清流程，针对经营异常企业普遍无财产支付清算费用的问题，设立全国首个破产专项基金，通过财政拨款和管理人报酬提取“双渠道”筹资。

截至 2025 年 6 月底，基金已拨付 300 万元，累计为 800 余件公益清算案件提供费用支持。

03

全省率先实现破产案件

“基层法院专人审理、中院专业庭审理”模式

在经营异常企业公益清算退出机制运行中，宿迁市场监管部门建立备选库并定期更新，法院提前介入审查，符合条件的案件遵循属地原则快速立案，实现“府院联动”。

今年 6 月，经省高级人民法院同意、市委编办批复，市中级人民法院设立了破产审判庭，专职负责审理企业破产案件、公司清算案件、与破产有关诉讼案件，同时加强“府院联动”推进企业重整、执破衔接工作，推进全市破产审判队伍专业化建设，在全省率先实现破产案件“基层法院专人审理、中院专业庭审理”模式。

这一改革直击市场痛点。宿迁某机械制造公司因长期停业未经营被吊销营业执照后，处于“名存实亡”状态，占用土地资源却无法产生效益。2023 年，该公司被纳入公益清算备选库，市市场监管局提起申请后，法院指定清算组进场，仅用 28 天便完成清算注销的准备工作，较传统模式节省 70% 时间。该公司原股东感慨道：“没想到‘死企业’也能体面退出，资源终于能流动起来了。”

通过破产重整，宿迁 97 家企业获得了“涅槃重生”——宿迁市建设工程（集团）有限公司等一批重点企业的市场资源要素得到优化配置；宿迁市妇产医院、宿迁市公共交通第二有限公司等一批涉民生服务企业“重装上阵”；美银房地产、广历投资公司等企业通过破产程序续建交房……

法治化营商环境，正在转化为企业的投资信心。自宿迁开始探索实施经营异常企业公益诉讼退出机制以来，通过破产、强制清算等程序退出市场共化解企业不良债务 1035.92 亿元，盘活土地 1058.83 万平方米、腾退厂房 1328.56 万平方米，盘活市场资源价值 1155.22 亿元。宿迁这一创举被国家市场监督管理总局评价为“破解市场退出难题的法治化标杆”，不仅入选《全省或部分设区市实施的自主改革事项清单》，还成为全国商事制度改革中“市场主体退出机制”的典型样本。

从“僵尸企业”出清到“危困企业”重生，从资源盘活到环境跃升。宿迁的实践证明，法治化、市场化、数字化的改革组合拳，能够真正激活市场经济的内生动力。这场静悄悄的革命，正在为新时代营商环境建设写下生动注脚。

企业重整服务 昆山闯出新路

● 信息来源：人民法院报 日期：2025 年 7 月 24 日

● 访问链接：<https://mp.weixin.qq.com/s/hQmUk6rD3p065sPOhorUig>

企业重整服务 昆山闯出新路

一秒钟，2 台手机完成生产；一秒钟，1 颗芯片完成封测；一分钟，45 台笔记本电脑完成组装。这里是江苏昆山。昆山不大，面积不足全国万分之一。但昆山也不小，近三年 GDP 都超过 5000 亿元，可跻身全国地级市前 50。从当年被戏称苏州“小六子”的经济薄弱县，到拥有 100 万市场主体、近 19 万家企业，连续 20 年居全国百强县榜首，“昆山之路”堪称传奇。蓬勃发展的昆山，也更早感受到“小马拉大车”的瓶颈之痛：土地开发强度加大，资源环境日趋紧张，产业结构亟须优化……

转型关键期，昆山正经历一场激烈赛跑。依法维护市场经济秩序，让暂时陷入困境的企业活下去，引导丧失竞争能力企业有序退出，人民法院如何作为、扛起重任？6 月 5 日，走进昆山市人民法院五楼，来到昆山市企业重整服务中心，记者发现一些答案。

“早”发现：打破程序壁垒，不断把端口向前移

欧平，昆山法院民二庭副庭长、执行局副局长。2023 年 11 月 15 日，昆山市企业重整服务中心成立，欧平又有第三重身份——重整服务中心主任。这是全国首家事业单位性质的重整服务中心，也是昆山法院深化“执破融合”改革的全新探索。记者了解到，传统的“执转破”多在执行环节末端，企业因核心资产被处置、资不抵债才进入到破产程序。

2022 年 7 月，苏州市两级法院率先开展“执破融合”改革，改变以往在“执行不能”条件下才启动破产程序的做法，以破促执、以执助破。如今的昆山，庞大的基数和活跃的经济，对企业退出、破产重整有了更高要求。案件量在江苏遥遥领先的昆山法院，也感受到企业诉求增多：2024 年收案 6 万多件，涉企案件占 60%。

“实践看，从执行端口识别破产，有时是滞后的。”欧平告诉记者。“企业一旦面临困境，往往有大量借款、劳务等纠纷涌入法院。如果经过立案、审理、

执行再到破产，债权人备受诉累，债务人难以脱身，企业风险也不断蔓延。”欧平解释。

如何主动向前延伸，及早识别企业风险实施救治？这是经济转型之需，也是解决案多人少之道。昆山法院尝试破题。“关键是从以‘案’为中心向以‘人(企)’为中心转变，以企业为核心寻求化解路径。”昆山法院党组书记、院长沈如一语中的。

2023年8月，昆山法院向市委汇报：“在当前经济形势下，需要设立符合昆山发展实际的重整服务中心，通过法治化破产手段挽救困境企业，淘汰落后产能、释放优质资源，与我市产业升级规划有序衔接……”

两个多月后，在市委召开的法院工作会议上，重整服务中心揭牌成立。沈如说：“成立这家机构，就是要集中专业人干专业事。”沈如介绍，重整服务中心围绕企业重整指引、类个人破产辅助、纠纷多元化解、府院联动协调、破产文化建设等工作，把原先由法官做的接受咨询、初步判断和指引等20多项事务吸收出来集中办理，为困境企业提供一站式服务。重整服务中心成立后，首先通过一指引、一平台向内部挖潜。

2023年12月，《关于危困企业全流程甄别与分流引导的工作指引》出台，优化内部流程，通过“立转破”“诉转破”“执转破”，将具备破产条件的企业及时对接重整服务中心甄别。

“报了一年游泳班，现在却人去楼空！”4月7日，又有要求退培训费的案件分到花桥人民法庭法官陆莺超手中。类似案件已有10余起，都是同一家健康管理公司。通过关联查询，陆莺超发现该公司有三起执行案件。经了解，其已不在经营状态，还有家长去派出所反映情况。陆莺超联系重整服务中心工作人员李宗州，告知该公司可能已缺乏清偿能力，请研判是否转入破产程序。重整服务中心调查发现该公司负责人已跑路，经释明，债权人申请破产清算，涉及该公司的40余起纠纷一同得到公平处理。该案是运用这“一指引”早发现早处置的生动写照。

花桥法庭庭长徐华介绍，2024年以来，法庭有14批群体性纠纷转入破产程序，带动400多件案件化解。

一平台是立审执破信息协同平台。欧平向记者展示，平台集中立案、审理、执行、总涉案数、总标的额等数据，对进入破产审查、已有终本案件、尚无终本

案件但已涉诉涉执的企业进行画像，为风险识别提供参考。一指引、一平台是“立审执破”一体化运行的两个抓手。

昆山法院副院长殷博文说，一方面，优化司法资源，避免符合破产条件的企业在立审执中白跑程序，把破产端口向前移；另一方面，通过数据分析把握企业救治最佳时机，风险处置向前推进。2024年，281家被诉至法院、具备破产条件的企业在立审执环节转入破产程序，带动化解诉讼、执行案件5821件和诉前纠纷2427件。

“准”救治：因企施策，提供“门诊式”分级分类救治

在重整服务中心大厅，记者看到一块彩色面板——蓝、黄、橙、红四种色块，把企业划分为“亚健康”“轻症”“重症”“危重”四种类型，每类对应不同救治措施。“这是中心打造的‘门诊式’分类救治保护体系，参照医疗健康管理体系统系，对企业困境等级进行分类，针对性适配不同救治路径。”欧平介绍。

如何精准识别企业困境等级？

“中心依托数字昆山公共智慧底座，以司法数据为基础，汇集政府相关部门数据，搭建起企业困境研判与破产预警平台。”欧平说，通过梳理企业风险因子与相关数据联系，动态掌握企业运行波动情况，结合智能分析模型，将企业认定为不同风险等级。

2024年底，某汽贸公司引起预警。平台显示，该公司涉及10余起诉讼、执行案件，且存在欠税、欠薪、欠费等问题，被系统判断为“重症”。重整服务中心与该公司负责人联系，得知其名下21家关联企业都被波及，400余名员工工资、300余名债权人权益难以支付。为进一步确认，欧平与企业属地政府部门沟通研判，认为该公司确实存在高风险，但有盘活希望和拯救价值。经释明引导，该公司申请进入预重整程序。

“因为发现早处置早，公司业务、商誉、资产所受影响较小，目前大多数债权人支持重整，多名投资人愿意出资，21家关联企业有望整体化解债务、完成重整。”欧平说。公司负责人称，重整服务中心就像救治困境企业的一个“医院”。

那么，如何“对症下药”，为困境企业匹配“药方”？

殷博文介绍，对有潜在风险的“亚健康”企业，及时预警、督促防范；对暂时陷入经营困难的“轻症”企业，通过暂缓执行、宽限履行期、推动庭外重组等

指导自救；对自身造血功能不足的“重症”企业，灵活选择执行管理、预重整、重整等推动再生；对没有挽救价值的“危重”企业，有序出清。同时，对因企负债的“诚实而不幸”经营者，推动类个人破产，帮助清理债务、恢复信用。

为了更低成本救治企业，重整服务中心探索庭外重组、预重整、预和解等方式化解债务危机，协助企业推进招募投资、融资，让庭外程序与庭内重整、和解等有效衔接。

位于花桥经济开发区核心地段的中城商务广场，因经营不善，面临破产清算。转入破产程序后，重整服务中心一边组织债权人、债务人磋商和解，一边厘清税务、债权等，通过庭外辅导人引导企业招募投资，庭外重组与庭内和解顺畅对接。最终，引入一家专精特新电子企业投资成为控股股东，出资 1.4 亿元分期偿债，并将商务广场升级为技术研发中心。

企业如人，司法如医。“当司法从‘拍卖清算’转向‘诊断救治’，其已超越传统司法机构被动裁判、定分止争的功能边界，而是用法治守护市场经济的生命力。重整服务中心的探索实践，精准回应经济转型期经营主体迫切需求，彰显司法机关不断完善法治化营商环境的务实担当。”中国人民大学法学院教授、北京市破产法学会会长徐阳光评价道。

“融”服务：党委领导，府院双向奔赴、深度联动

在中环东线，不同于周边制造企业，一座占地广阔的产业园引人关注——长三角（昆山）国际低碳产业创新园区，这里正成为昆山发展低碳经济的核心承载区。6月5日，欧平等法院干警回访时向记者介绍：“这之前是一个汽车零部件市场的烂尾建筑群。”

“烂尾多年，不仅浪费土地资源，也影响城市形象。”周市镇党委委员王立飞说。“继续打造汽车零部件市场或写字楼和公寓，周市这类企业都较为饱和。”拟重整过程中，如何对接破产处置与招商引资，重整服务中心与镇政府多次联动分析。最终，双方协作引入能补强当地产业链的低碳产业投资人。

“破产重整就是新一轮招商引资。”殷博文说，破产重整不仅能一揽子清理债务人债务，让债权人公平受偿，还具有维护社会安定、盘活资源要素、激发创新活力的外部功能。

回访这天，王立飞还带着一些问题：一家公司资产遇到困难，能否转入破产程序；之前重整的一块仓储用地需要协商执行避免隐患……王立飞说，周市镇多

家企业通过破产脱困重生，有了成功案例，现在解决企业难题，府院联动提供了法律层面保障的新途径，顺畅很多。

不仅周市镇，越来越多的政府主动上门咨询。不仅政府，越来越多的企业也来寻医问诊。转变来自破产重整释放的效能，更与党委领导密不可分。

从市委召开法院工作会议，到明确部署完善府院联动机制、提升办理破产效能，“高效运行企业重整服务中心”已列入市委常委会 2025 年工作要点。

6月9日，昆山市企业重整服务体系高质量建设推进会上，昆山市委书记陈丽艳表示，昆山将持续深化“司法修复+市场重组+政府服务”三维治理模式，全力帮助暂时陷入困难的企业恢复经营能力、重返市场赛道，为企业发展保驾护航。

近日，重整服务中心又同一些单位建立联系：在本地“鹿路通”APP设立重整问诊平台，打通企业、个人问诊渠道；上线招商引资“热力图”平台，地图式、可视化展示困境企业待投资的资产，提升融资效率；与金融机构、人力资源市场以及阿里、京东等达成合作。

“昆山法院将以重整服务中心为平台，进一步融合司法、行政、市场、社会资源，优化司法助力困境企业新生、资源配置优化、市场健康运行、社会大局稳定的工作体系，为推动高质量发展提供更有力的司法服务和保障。”沈如说。

2025年全国两会期间，最高人民法院工作报告写到：“江苏昆山法院推动设立企业重整服务中心，一年来办理破产案件338件，重整、和解、庭外重组率达16.9%。”截至今年6月，数据又有更新：重整服务中心成立以来共办结破产案件554件，挽救困境企业105家，化解债务312亿元，盘活不动产185万平方米，维护3900余名员工权益。

采访结束时，法官助理张梦蕾正在向镇江市丹徒区人民法院调研团队讲解。欧平说：“这段时间每周都有两三次‘接待’工作。我们也正准备走出去，学习类个人破产的先进做法。”如何服务困境企业，昆山之路从未止步……

2024 年度成都法院破产审判工作白皮书

- 信息来源：成都市中级人民法院 日期：2025 年 8 月 8 日
- 访问链接：<https://mp.weixin.qq.com/s/NNDDNTgnkt0W6hnOnV3vtg>

2024 年度成都法院破产审判工作白皮书

前言

2024 年，成都法院在市委坚强领导、上级法院有力指导下，在市人大及其常委会有力监督、市政府大力支持、市政协民主监督下，全面贯彻落实党中央、省委、市委决策部署，始终将破产审判置于成都区域发展大局中整体谋划推进，聚焦主责主业，继续围绕“破产审判专业化、管理人履职规范化、破产支持体系全域化”三项重点工作，持续加力推进。这一年，我们继续充分发挥破产审判功能价值，加强金融司法与金融监管协同，依法高效审结全国首例信托公司破产重整案，有效防范区域金融风险，维护金融市场稳定；助力困境企业重生，促进“僵尸企业”出清，加速过滤淘汰落后产能和市场主体，最大限度盘活市场资源，促进市场主体健康发展；精准服务“保交楼”“保交房”，推动停工停盘项目复工续建、顺利交房办证，维护房地产市场稳定健康发展，依法保障人民群众合法权益；全力服务供给侧结构性改革、助推市场化、法治化、国际化一流营商环境建设、保障成都经济社会高质量发展，成都破产法庭相关工作做法受到市委及上级法院充分肯定。

第一部分 破产案件基本情况

2024 年，全市法院审查、审理破产及强制清算案件（含新收加旧存）1424 件，审结 983 件。全年共化解债务 1271 亿元，吸引投资约 147 亿元。

第二部分 主要措施及成效

一、持续推进破产审判专业化体系建设

（一）着力提升破产审判质效。一是持续推进破产长期未结案件化解。贯彻落实省法院“113”重点工作部署要求，开展破产案件再攻坚专项行动，集中攻坚存量破产案件化解工作，通过台账管理、定期通报、“点对点”指导、召开清积会议等措施，实现全年化解 2023 年存量三年以上破产案件 12 件、2024 年新增三年以上破产案件 25 件，清积成效明显，为破产审判工作良性发展扫清障碍。二是高效稳妥审结全国首例信托机构重整案。始终坚持在党委统筹领导、上级法院有力指导、监管部门大力支持下，依法受理并稳妥审理某信托公司重整案，严格把关重整各流程时间节点、监督指导管理人开展清产核资、债权审查认定、投资人招募、重整计划草案拟定等各项工作，

重整计划草案获得债权人会议（含出资人组）高票通过，案件从受理到终止重整程序仅耗时5个月，有效化解区域金融风险，为后续适用重整程序化解金融机构风险提供宝贵经验。三是深入开展执破协同。通过组织召开“执破融合”业务培训会、编制《成都破产法庭“执破融合”工作资料汇编专刊》、开展“执转破启动及司法审查实务”专题授课、联合执行法官共同组成合议庭等方式，有力推进全市法院“执破融合”工作，提升执转破案件办理质效。2024年，全市法院通过执转破方式移送审查172件，立案165件，受理146件，关联可终结的执行案件5129件。四是多渠道优化对下指导方式。就基层法院普遍反映的破产审判实务问题，通过精选法答汇编的方式，形成《关于依法审理破产案件有关问题的解答》；组织召开全市法院破产审判业务指导会答疑，进一步统一全市法院破产审判尺度；完善修订2024年度《成都破产法庭资料汇编（二）》，下发基层法院破产条线参考学习，强化全市破产审判队伍专业化建设。

（二）纵深推进房地产领域风险破产化解试点工作。聚焦“保交房”重点任务，积极争取上级法院专业指导和地方党委政府全力支持，努力探索超大城市房地产领域风险治理的法治路径。一是构建多元联动机制，拓宽纠纷“共解”格局。积极争取成都市委对房地产停工项目纠纷化解工作的领导和支持，成都市委市政府领导亲自部署、亲自推动，多次召开市级层面专题会议，研究调度停工项目纠纷化解工作。成都法院成立由党组书记、院长任组长，班子成员和基层法院“一把手”为成员的依法适用破产程序化解房地产停工项目矛盾纠纷领导小组，统筹协调、督促指导化解纠纷。二是完善处置化解机制，提升纠纷“优解”效能。创新多元融资方式。拓宽市场化招商、购房业主筹资、施工单位垫资等融资渠道，完善“新老划断”“后进先出”共益债借资模式，灵活采取整体出售、分割处置优质资产等方式释放资源价值回笼部分资金等，多途径并用，最大限度填补项目资金缺口，推动复工续建。强化复工监督管理。引进项目开发建设专业机构代管代建项目，防止因破产管理人专业知识短板导致“二次烂尾”。推进依法公平偿债。坚持优先“保民生”，依法合理确定清偿顺序，重点保障拆迁安置户、消费购房人、建筑工人等群体合法权益，平衡保护商铺、公寓、车位等购房人权利。建立办证容缺通道。探索在破产程序中一体解决问题楼盘办证难题，联合有关部门创新“资料+资金”双容缺模式，保障购房人交房过户权益。三是优化配套保障机制，健全纠纷“实解”体系。联动公安、检察等有关部门，依法打击恶意侵占转移财产、拒不移交财产、虚假申报债权、非法“占场”等阻挠破产程序、影响复工续建的违法行为。通过制作发放破产宣传手册和漫画、进驻项目实地宣讲等方式，以群众语言讲透破产程序功能作用，努力消除群众谈“破”色变的“知识差”。自房地产领域风险破产化解改革试点工作启动以来，两级法院受理停工项目破产案件52件，推动20321套住房复工续

建，解决 7573 套住房办证难题，有力化解人民群众收房办证等突出矛盾，成功盘活低效闲置土地等生产要素，并帮助维系就业人员近万人。相关工作做法受到党委及上级法院充分肯定，并荣获第二届“四川法院改革创新奖”及成都法院“司法改革典型案例”。

（三）充分发挥破产审判社会引领效能。一是强化规则引领。通过成都破产法庭微信公众号公布破产典型案例以案释法，实时发布破产案件信息，宣传破产理念，全年发布推文 151 篇，持续强化行为规范供给，引导市场主体依法经营。二是助推社会治理。积极延伸破产审判职能，针对破产企业对外投资子公司营业执照被吊销，但因无法自行清算或无财产启动强制清算导致无法完成对子公司的清理注销，既影响破产程序推进和企业有序退出，也不利于我市营商环境建设的难题，以新《公司法》施行为契机，向相关职能部门发出司法建议，探索构建符合我市实际的行政强制注销实施细则，推进企业注销配套改革，完善企业退出制度，持续优化我市营商环境建设。三是深化研用同步。邀请破产及相关领域实务及学术专家学者围绕破产审判的热点难点问题探讨交流，全年召开“蓉法说破”专题讲座 3 次，着力搭建破产研究、实务交流平台，促进理论、实践深度融合；及时将破产审判改革试点中的成功做法和经验进行提炼，形成的调研课题获省法学会重点课题论文并获评优秀奖；主动参与各类学术研讨活动，撰写的相关论文获全国法院系统学术讨论会优秀奖、第十五届中国破产法论坛征文二等奖；参与撰写《破产纠纷裁判规则精解》，并由法律出版社公开出版发行。

二、加力推动管理人履职规范化建设

（一）重新编制管理人名册，优化管理人队伍结构。在省法院的指导下开展新一轮管理人名册编制工作，对通过资格审核的申报机构提交的申报材料进行审查考核，将排名前 70 的申报机构、审定总分、名次予以公示，完成四川法院破产案件管理人名册（成都辖区）重新编制，并向省法院报送四川法院破产案件管理人名册（成都辖区）建议名单。成都地区共有 28 家成功入选，占比 80%；其余建议机构顺利进入省法院二级管理人名册库。及时召开管理人见面会，通报名册产生过程及管理人指定规则、管理人执业、考核等事项，进一步优化管理人队伍结构，提高管理人整体素质和专业水平。

（二）完善管理人制度建设，规范管理人履职行为。针对管理人账户监管问题，深入调研监管环节、重点、方式，在考察全国多家法院的实际举措和征求管理人机构、银行等意见的基础上，形成《成都市中级人民法院破产案件管理人账户资金管理办法（征求意见稿）》；针对管理人指定工作，根据省法院规定，结合审判实践及全市实际情况修订完善成都中院《四川法院

企业破产案件社会中介机构管理人（成都辖区）随机指定暂行办法》；针对管理人考核工作，着手制定管理人随案考核的管理办法。

（三）加强管理人履职保障，持续落实专项资金发放。持续做好“无产可破”案件管理人履职经费保障，提升管理人履职积极性，按照《破产案件专项项目资金管理使用办法（试行）》要求，及时对全市 164 件符合条件的破产案件发放专项资金共计 347.77 万元。

三、全力汇聚办理破产支持资源

（一）府院联动格局重点突破。一是高效运转天府中央法务区破产事务中心。2024 年 1 月 30 日正式揭牌运行天府中央法务区破产事务中心，引入 7 家府院联动部门、10 家破产管理人机构、市管协和京东拍卖入驻，召开府院联席会议 9 次，分别就企业破产涉权证办理、税务减免、产权过户、债权审查、资产处置、管理人履职、信息化建设等 24 个议题展开研究，解决实务问题 15 个，府院联动实质化运行成效明显。二是提档升级破产涉税协调联动。与市税务局联合召开 2024 年企业破产程序涉税事项联席会，两家单位主要领导共同签署《企业破产程序涉税事项 2024 年合作备忘录》，优化完善双方合作机制，拓宽司法和税务协作广度深度，为破产涉税协调联动提供便利和支持，推动破产与税务良性互动、协同发展。三是加强破产审判涉环境权益保护。联合市检察院、市生态环境局对外发布《关于破产审判涉企业环境权益保护备忘录》，就破产审判涉企业环境权益保护中环境权益识别、环境资产处置、环境债权性质认定等问题，以及建立合作机制及共同听证、环境监管等具体事项达成共识，为推动绿色发展、建设美丽成都贡献破产力量。

（二）破产办理支持资源有效整合。为深化破产审判工作中金融与司法协调机制，组织召开金融机构债权人权益保护专题座谈会，就破产案件审理中涉金融机构债权人权益保护、破产金融协作、强化管理人履职监督和指导等问题进行了深入探讨。

（三）区域破产司法协作扎实推动。一是做深做实成渝破产协作机制。以党建引领融合，与重庆破产法庭开展首次支部共建活动，接受红色教育，突出破产审判廉政风险防控主题，加强党风廉政建设，加强党员队伍建设，推进党建业务深度融合。召开两地破产法庭协作会议，就破产管理人监督、信息化建设与运用、执破融合实施、大要案办理等进行交流，并就联合发布的接管工作指引、打击逃废债工作指引进行讨论，加强成渝两地破产审判司法协作，为成渝地区双城经济圈建设提供有力的司法保障。二是持续做好区域经验学习交流。“走出去”赴西藏高院进行专题分享，全年接待来自广西高院、江苏省破产管理人协会、北京破产法庭、内蒙古乌海中院、河南平顶山中院等多家单位的考察交流，相互分享区域破产审判经验，共同提升破产

审判工作质效。三是继续强化辐射带动作用。落实省委“五区共兴”发展战略，强化成都首位担当，发挥全省“龙头”作用，积极帮助、辐射带动省内兄弟市州法院，特别是对口援助地区法院的破产审判工作，破产法庭庭长赴甘孜中院进行专题授课，推动两地破产审判交流及软实力提升，为推动民族地区的经济社会发展和法治建设贡献力量。

第三部分 下一步工作打算

——进一步提升破产审判质效。持续开展长期未结破产案件清理；持续丰富并优化对基层法院破产案件办理的指导方式，提升指导效果。

——集中力量攻坚未结试点破产案件。加大房地产停工项目案件审理力度，力争试点项目全部走出程序，实现复工续建、权证办理、资产处置等既定示范目标。继续做好试点工作的成果转化，进一步加强总结提炼，将成功经验和有效做法进行系统化、规范化、制度化，形成一套可复制、可推广的“成都经验”，为解决重点领域的突出矛盾和问题贡献成都法院的智慧和力量。

——持续优化府院联动格局。以破产事务中心作为主要载体，常态化运行府院联动机制，进一步完善中心的功能和职责，加强与各入驻部门的沟通协调和合作，建立健全常态化的工作机制和流程，确保中心的高效运转和实质化运行，定期召开府院联席会议，及时研究解决破产审判工作中出现的新情况、新问题。

——继续加强管理人队伍建设。顺应省法院管理人名册调整新变化，结合全市法院破产办理实际情况，对前期相关管理人规范制度予以调整优化，适时推动涉及管理人账户监管等新规出台落地，持续做好管理人履职规范化建设，及时出台管理人随案考核制度。进一步优化协会管理模式和运行机制，充分发挥协会在行业自律、业务培训、经验交流等方面的作用，促进管理人队伍的健康发展。

会议新闻 | 第三届长三角破产管理人协会会长圆桌会议在杭州举行

- 信息来源：浙江省破产管理人协会 日期：2025年8月19日
- 访问链接：<https://mp.weixin.qq.com/s/Chs6SKXEroiIsQ-OLx-dKQ>

2025年8月17日，第三届长三角破产管理人协会会长圆桌会议在杭州举行，来自浙江省破产管理人协会、上海市破产管理人协会、江苏省破产管理人协会、安徽省破产管理人协会以及部分兄弟省市破产管理人协会的共计60余名代表参加了会议。本次会议还邀请了北京大学法学院教授刘燕、上海交通大学凯原法学院特聘教授韩长印、华东政法大学经济法学院教授杨忠孝、华东政法大学国际金融法律学院教授章恒筑、浙江大学光华法学院教授张谷、浙江大学光华法学院教授李宇、浙江大学光华法学院副教授石一峰、上海财经大学法学院副教授何欢、上海师范大学哲学与政法学院讲师张玉海等专家学者，浙江省高级人民法院民五庭庭长徐峻峰、审判管理处一级调研员戴晓华、民五庭副庭长王雄飞、浙江省破产管理人协会专家顾问杨宇军等应邀出席会议。

开幕式由浙江省破产管理人协会副会长兼秘书长冯坚主持，浙江省高级人民法院民五庭庭长徐峻峰作开幕致辞。徐峻峰首先向远道而来的各位嘉宾表示欢迎，对长期关心支持长三角破产法治协作和浙江破产事业发展的各界朋友表示感谢，对长三角破产管理人协会会长圆桌会议的积极作用给予高度肯定。徐峻峰表示，破产制度作为现代化经济体系不可或缺的重要基础性制度，在推动营商环境优化及法治化建设方面发挥着关键作用。立足长三角一体化发展新阶段，破产管理人肩负着以法治化手段畅通市场循环、优化资源配置的重要使命。徐峻峰对会议的举办提出三点意见，一是坚持党建引领，强化共同体意识，筑牢行业发展根基。要让破产制度真正成为优化资源配置、激发市场活力的法治利器。二是强化人才培养，推动专业建设，打造一流管理人队伍。建立、健全跨区域人才交流机制，着力培养一批政治素养高、法律功底深、业务能力强、善于运用市场化、法治化手段化解复杂问题的高水平管理人队伍。三是夯实制度根基，优化服务供给，打造区域协作示范品牌。要率先探索区域协作新范式，为管理人履职提供坚实后盾，打造“规则明晰、保障有力、协同高效”的长三角破

产管理服务品牌，致力于为全国破产法治建设提供示范样本。

上海市破产管理人协会业务培训与对外交流委员会主任朱小苏作《长三角破产管理人协会协同研究事项》的进展报告。据介绍，2024年10月，上海管协牵头起草了《关于在长三角及华东地区协同建立破产管理人协会相关工作示范规则的建议函》与具体的《分工与联合工作事项表》，内容涵盖准入与考核、自律与惩戒、培训、章程修订、利益冲突、执业保险、财务管理、档案管理存在共性的12项具体事务性工作。2025年2月，四地管协共同申报上海司法智库“法治化营商环境理论与实践研究”专项课题。按照分工，四地管协已分别指定己方项目联系人，根据具体的协同事宜，分头展开相关研究工作。朱小苏表示，长三角协同工作是一个需要不断完善的过程，希望通过各方不断的努力，真正实现长三角地区破产管理人事业的联动与协同，为行业发展做出一些贡献。

上午的研讨主题是“管理人基础制度的改进”，由浙江省破产管理人协会会长任一民主持。安徽省破产管理人协会会长唐民松、江西省企业破产管理人协会会长左北平分别作引导性发言。唐民松从《刑法》第93条等法律规定出发，指出无论是从法律明文规定还是从法律条文的解释来看，管理人行使的并非行政管理职权，实务中个别案例将管理人定性为“国家工作人员”的做法缺少充足的法律依据。左北平指出，在当前经济形势背景下，管理人行业发展情况不容乐观，不少机构面临着人才流失、团队萎缩等多方面困难，需要从制度设计层面进行完善，将来成立全国管理人协会后可以考虑设立资格考试，在管理人选任环节应增加债权人、债务人的话语权，在管理人履职过程中加入报酬激励机制。在自由讨论环节，与会嘉宾围绕管理人的法律地位、管理人选任与更换等问题，分别发表了各自的观点。

下午的研讨主题分别是“管理人报酬制度修改”和“管理人责任纠纷”，与会嘉宾在两个分会场同时进行研讨。

“管理人报酬制度修改”分会场由浙江省破产管理人协会副会长叶通明主持，江苏省破产管理人协会会长张宇坤、宁波市奉化区人民法院民二庭庭长江敏分别作引导性发言。张宇坤认为管理人报酬制度存在五大矛盾问题：一是公与私的关系，二是管理人价值功能和报酬定性的问题，三是幸存者偏差和沉没成本的问题，四是中介机构偏见问题，五是团队内部稳

定问题。张宇坤对管理人行业提出五点建议：一是深入加强理论研究，二是坚持市场化和法治化的原则，三是按时计酬和按标的额计酬相结合，四是降本增效、智能赋能，五是管理人要发扬自强不息的精神。江敏主要围绕有产可破案件的管理人报酬认定提出四点建议，第一，应当以激励管理人积极履职、努力变现财产价值作为出发点来确定管理人的报酬基数，第二，报酬打折比例不宜过于随意，建议上级法院制定实施细则，第三，现行管理人报酬确定程序较为繁琐，建议回归市场化本质，第四，管理人聘请第三方机构产生的费用在事先经债权人会议决议并报法院许可方可列入破产费用。在自由讨论环节，与会嘉宾围绕管理人报酬的决定主体、非货币形式清偿的报酬计取、对有财产担保债权人收取报酬等问题，分别发表了各自的观点。

“管理人责任纠纷”分会场由浙江省破产管理人协会会长任一民主持，上海市破产管理人协会副会长方俊作引导性发言。方俊首先从程序法层面提出，管理人责任纠纷原则上仍然应由破产受理法院管辖，如果由担任管理人的中介机构作为被告，则应当对申请人提出的针对中介机构账户的财产保全申请进行慎重对待并设置一定的前置程序或门槛，以避免影响中介机构的正常履职。从实体法层面，方俊认为实务中管理人职责呈现不断扩大的趋势，边界较为模糊，管理人承担的职责与公司高管存在区别，建议管理人协会能够有所作为，为勤勉履职的管理人发声。在自由讨论环节，与会嘉宾围绕管理人责任纠纷的管辖法院、责任性质、过错要件、赔偿限额等问题，分别发表了各自的观点。

会议闭幕式环节，上海市破产管理人协会会长季诺、浙江省破产管理人协会会长任一民分别对两个分会场的研讨情况进行了总结。季诺和任一民表示，在当前形势下，管理人协会应当有所作为，建议四地管协共同组建专门研究小组，开展调研并形成调研报告，将管理人行业的现状和实际困难向有关部门反映。

至此，第三届长三角破产管理人协会会长圆桌会议圆满结束。本次会议标志着长三角四地管理人协会协同互动进入深水区，四地协会共同就行业普遍关心的管理人基础制度的改进、管理人报酬、管理人责任纠纷等问题开展专门研讨，相信在长三角一体化发展的新时代、新阶段，四地管理人协会将继续在营商环境优化和法治化建设方面发挥积极的关键作用，致

力于为全国破产法治建设提供长三角范本。

来访交流 | 上海、绵阳两地破产管理人工作座谈会举行

- 信息来源：上海市破产管理人协会 日期：2025年8月4日
- 访问链接：https://mp.weixin.qq.com/s/v6_FG1eZJWpBvO4bQ9cT6A

2025年7月28日下午，绵阳市中级人民法院技术室主任肖君、民二庭副庭长汪江、技术室副主任邱波，绵阳管协会长段俊强、监事长马在敏、副会长王晓强、秘书长陈琳一行7人至上海管协走访调研。上海管协会长季诺，副会长周逸、方俊，秘书长庄燕等参加座谈交流。

季诺会长代表上海管协对绵阳同仁的到来表示欢迎。协会向绵阳中院、绵阳管协调研组介绍了上海管协基本情况和上海破产管理人队伍发展现状。结合调研内容，季诺会长重点介绍了上海在建立企业庭外重组中心，探索市场化、规范化困境企业纾困路径方面的创新实践，分享了对庭外重组制度建设的观察和思考，提出要客观看待庭外重组的作用，通过探索建立与法庭内程序的有效衔接，充分发挥管理人的专业作用，坚持市场化的理念，发挥该制度在拯救企业方面的独特作用。

肖君主任及段俊强会长对上海管协的热情接待和经验分享表示感谢。段俊强会长介绍了绵阳管协的相关情况。他提议双方要加强互访互动，通过资源共享，推动管理人行业高质量发展。

上海管协业务培训与对外交流委员会副主任余成瑶，优化营商环境工作研究会主任汪显水，庭外重组、预重整研究会主任黄艳参加座谈。双方着重围绕会员能力培训、会员考核、企业重组中心建设、推动府院联动，以及破产管理的其他实务问题展开了深入探讨与交流，加强了两地破产审判和管理人工作的经验互鉴，为积极助力优化法治化营商环境、服务经济高质量发展注入专业动能。

韩长印：关联企业合并破产的基准日问题

● 信息来源：财经法学

日期：2025 年第 4 期

● 访问链接：<https://mp.weixin.qq.com/s/v974XdeO2YYHyKau2Najig>

【摘要】关联企业实质合并破产中各成员企业破产基准日的确定问题，直接关涉破产程序中各权利主体的权利行使和程序事项的期限起算。实务上针对不同破产事项采用不同基准日的做法，忽视了破产受理在法律效力上的整体性与统一性，有违破产程序启动效力的基本逻辑；而以“最先受理日”为基准统一计算各关联企业成员的破产基准日又会导致破产债权的重新确认、破产费用与共益债务的不当扩张，以及破产撤销权、抵销权难以有效行使等难题；即便以“裁定合并日”为破产基准日，同样会与在先开始的单体破产程序产生效力冲突，引发程序运行与规则适用的矛盾与混乱。基于破产程序的安定性、实质合并效益的最大化以及多数债权人合理信赖的考虑，关联企业成员先后并入破产程序时原则上应分别确定破产基准日，即仍以各自破产申请受理之日为准，仅在相对人非善意时才可例外将个案的基准日追溯至最先受理日。

【关键词】关联企业 实质合并 破产基准日 停止计息 最先受理日

目次

一、实质合并破产确立统一基准日的实务倾向与理论证成

（一）破产基准日确定的实务倾向

（二）实质合并确定破产统一基准日的理论证成

二、实质合并破产“最先受理日”模式的说理偏差与实践隐忧

（一）以“最先受理日”为停止计息日的裁判理由

（二）“最先受理日”模式的说理偏差

（三）“最先受理日”作为破产基准日的实践隐忧

三、实质合并破产统一基准日的确定规则

（一）破产基准日确定的前提：理论与程序定位

（二）“分别受理日”为原则、“最先受理日”为例外的破产基准日规则

四、结 语

关联企业实质合并破产是处理法人人格高度混同的企业之间资产与负债问题的一种特殊破产模式。当前，学界对该模式的研究大多围绕实质合并破产的适用标准展开，即关联企业满足何种条件时可以进行实质合并，较少聚焦实质合并程序启动后各成员企业债权人利益的平衡问题。在关联企业被裁定合并破产时，如遇成员企业先后进入破产程序，如何确定关联企业的破产基准日，即以哪个时间为基准来确定有关权利行使与程序事项的期限起算点，是实质合并破产程序启动后面临的首要问题。这一问题又进一步表现为两个子问题：一是对于实质合并破产中不同破产事项的起算是否应确定统一的基准日；二是在统一或分别确定基准日的基础上，破产基准日具体应以哪个时点为准。下文将在梳理实质合并破产基准日理论观点与实务做法的基础上，分析不同模式的利弊，并提出确定基准日的妥当方案。

—

实质合并破产确立统一基准日的实务倾向与理论证成

（一）破产基准日确定的实务倾向

当前，在先后裁定实质合并破产的破产案件中，对各关联成员破产基准日的确定主要存在两类模式，一类是区分实质合并程序中不同的破产事项而适用不同的基准日；另一类则是对不同的破产事项适用统一即相同的基准日。但在具体基准日确定上又存在三种不同做法：一是以关联企业成员中最先被受理的案件日期作为基准日（“最先受理日”）；二是以法院裁定统一确定的实质合并日期作为基准日（“裁定合并日”）；三是以各关联企业自身进入破产程序的受理日分别确定各自的基准日（“分别受理日”）。

（二）第一类模式的主要做法是：区分利息计算、破产撤销权行使以及重整期限的起算而采用不同的标准。具体包括：第一，在利息计算上以“最先受理日”为准，以便有效控制关联企业整体的债务规模，并使后合并破产的关联成员的利息债务相应扣减；第二，在破产撤销权的行使上采“分别受理日”，以保护关联企业的外部交易秩序与交易安全；第三，在重整期限的计算上采“裁定合并日”，因为合并重整将导致重整范围等发生重大变化，应视为新的重整程序启动而以裁定合并日为重整期限的起算点。第二类模式的主要做法是：为个体

关联企业成员内部的不同破产事项确定统一的破产基准日,但对各关联成员之间的破产事项则在统一破产基准日的基础上采取“分别受理日”立场,其说理依据主要在于,破产法上的实质合并与公司法中的企业合并在法律性质上并不相同,各关联企业在实质合并破产后于组织法上仍应视为独立,故有关破产程序中的期限起算仍需按照各个关联企业自身进入破产程序的时间加以确定,即程序启动的时间仍分别计算。

司法实践中,实质合并破产的基准日争议最常聚焦于关联企业成员各自的利息计算问题。对此,不仅各地法院尚未形成统一观点,而且最高人民法院相关案例也态度不一。在“郑某某、湖州镭宝投资有限公司普通破产债权确认纠纷再审案”中,最高人民法院认为应将关联企业成员的孳息债权统一计算至最先破产企业的裁定受理日,并指出该做法符合《中华人民共和国企业破产法》(以下简称《企业破产法》)第1条的立法目的以及该法第46条第2款利息之债自破产申请受理时起停止计息的规定,有助于保障全体债权人获得公平有序的受偿。而在之后的“宿州国购广场商业投资有限公司、合肥建工集团有限公司建设工程施工合同纠纷再审案”中,最高人民法院则以前案事实与本案不相类似为由,未采纳前案的裁判观点,并判定案涉孳息债权以该关联成员自身被裁定受理重整之日作为计息的截止时间。辽宁省高级人民法院在“华晨汽车投资(大连)有限公司与中国工商银行股份有限公司大连金普新区分行等金融借款合同纠纷申请再审案”中亦认为,各关联企业成员的停止计息日应以其各自被裁定重整之日为准,不应溯及计算至最先重整成员被法院裁定批准重整申请之日。

除此之外,本文进一步以“合并破产+停止计息”“合并破产+撤销权”“合并破产+抵销权”“合并破产+基准日”等为关键词,经筛选后在北大法宝网共检索相关案例30件,主要裁判观点汇总整理如表1:

表1 相关案例主要裁判观点汇总表

裁判观点	案件数量
最先受理日	22〔9〕
裁定合并日	4〔10〕
分别受理日	4〔11〕

通过表1可知,法院的裁判观点以“最先受理日”为主流,但样本案例均主要围绕某一破产事项的期限起算问题展开,对于不同破产事项之间是否应确定统一破产基准日则往往态度不明。与法院裁判的倾向不同,公开检索到的地方法司

文件则更多对实质合并破产采统一基准日模式下的“分别受理日”立场，仅将重整期间或重整计划草案提交期限的起算作为例外，具体可参见表 2：

表 2 地方司法文件的相关规定

《北京市第一中级人民法院关联企业实质合并重整工作办法（试行）》	挑拣履行权、撤销权的期限分别计算（第 36 条）；停止计息日分别计算，法律另有规定的除外（第 39 条）；重整期间自裁定关联企业实质合并重整之日起计算（第 27 条）
《四川省高级人民法院关于审理破产案件若干问题的解答》	止息日以及处理可撤销行为和追回财产时，分别计算；重整计划草案的提交期限自法院裁定合并重整之日起计算（第六部分第 5 点）
《陕西省高级人民法院破产案件审理规程（试行）》	止息日分别计算（第 254 条）
《汕尾市中级人民法院关联企业实质合并重整工作办法（试行）》	挑拣履行权、撤销权的期限分别计算（第 36 条）；停止计息日分别计算，法律另有规定的除外（第 39 条）

（二）实质合并确定破产统一基准日的理论证成

尽管前述案例的争议聚焦于停止计息、破产撤销权行使等单个破产事项，但本质上却涉及实质合并如何对待以破产受理为标志的破产基准日的确定问题。鉴于后文论述建立在实质合并破产基准日相统一的基础之上，有必要先行对基准日的统一或分别模式作出选择。

根据我国现行破产法及其司法解释的规定，在单体企业破产时，与破产启动有关的各项规则均以破产受理日为起算点而产生相应的法律效力或计算期限，并对不同利害关系主体产生相应的法律效果。具体包括：

（1）对债务人及其相关人员而言：自破产受理之日起，债务人法定代表人等有关人员需承担特定义务（《企业破产法》第 15 条）；债务人对个别债权人的个别清偿行为无效（《企业破产法》第 16 条）；针对债务人的保全措施解除、执行程序中止（《企业破产法》第 19 条）；债务人处分自身财产受到限制，其财产由管理人接管（《企业破产法》第 25 条）；债务人股东未到期的出资义务加速到期（《企业破产法》第 35 条）；裁定重整的，重整期间开始计算（《企业破产法》第 72 条）；债务人对外债权的诉讼时效中断 [《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 19 条，2020 年修正，以下简称《破产法司法解释（二）》]。

（2）对债权人而言：其在破产受理日之前对债务人负有债务的，可以向管理人主张破产抵销（《企业破产法》第 40 条）；有权根据破产法规定的程序行使其权利（《企业破产法》第 44 条）；债权人未到期债权自破产受理日起视为到期，利息停止计算（《企业破产法》第 46 条）；重整期间，债权人的担保权暂停行使（《企业破产法》第 75 条第 1 款）。

(3) 对管理人而言：其对双方均未履行完毕的双务合同享有挑拣履行权（《企业破产法》第 18 条），管理人开始进入角色履行其职责（《企业破产法》第 25 条），破产撤销权的行使时点开始起算（《企业破产法》第 31 条、第 32 条），管理人可通过清偿债务或提供相应的担保而取回质物和留置物（《企业破产法》第 37 条），对受理前债权人的相关抵销主张无效的期间开始计算 [《破产法司法解释（二）》第 42 条]。

(4) 对第三人而言：破产申请受理后应当向管理人交付财产或清偿债务（《企业破产法》第 17 条），可向管理人主张行使破产取回权（《企业破产法》第 38 条）等。

此外，破产受理日还会产生其他法律效果。比如有关债务人的民事诉讼或仲裁程序应当中止（《企业破产法》第 20 条），已经开始的有关债务人的诉讼由破产法院集中管辖（《企业破产法》第 21 条），有关费用或债务可以被认定为破产费用或共益债务（《企业破产法》第 41 条、第 42 条）等。

由此可见，破产申请被法院裁定受理标志着破产程序的正式启动，而以这一时点为基准，破产程序启动的效力同步作用于几乎全部以受理作为触发时点的相关破产规则与制度。由于破产程序中的各项规则和制度具有联动性，单体破产程序中破产基准日效力的同步性应同样适用于多个关联企业成员的实质合并破产程序。若在实质合并程序中将其割裂而适用不同的基准日，势必出现不同破产事项存在不同效力或期限起算点的情形，进而引发破产程序内部的矛盾与混乱。

前文述及的将停止计息日与破产撤销权行使时点等区分对待的做法，事实上是对同一关联企业成员破产债权的认定与破产财产的归集设定了不同的破产基准日，但此种差异化对待并不具有充分且正当的理由，还彻底改变了程序启动对单个关联企业成员在效力作用上的整体性。至于部分地方司法文件将重整期间的起算点例外地以实质合并破产裁定作出之日起加以计算，其原因可能在于实质合并重整下债务人的财产、负债情况以及经营方案等将发生重大变化，以最先受理日或分别受理日为准恐会导致重整计划草案难以在规定期限内完成提交。但事实上，重整期间并非仅与重整计划的制定相关，该期间的起算点仍为重整申请受理之日，同清算程序一样关系到前述所列举的各项与破产启动有关规则的适用，并额外涉及担保权暂停行使、出资人投资收益分配禁止等重整特殊规则。基于此，关联成员各自的重整期间起算点同样需要分别计算。至于实质合并重整计划的制定，鉴于其期限计算并不直接影响重整各方的权利义务关系，本文认为可将其区

别于重整期间的其他事项,例外地允许以法院裁定实质合并重整之日作为新的起算点。

二

实质合并破产“最先受理日”模式的说理偏差与实践隐忧

(一) 以“最先受理日”为停止计息日的裁判理由

在证成实质合并破产确定统一基准日的基础上,需要回答的问题便是基准日的具体时点如何确定。鉴于实务中法院对破产基准日的说理主要见于关联企业成员的停止计息问题,且以“最先受理日”为多数做法,本文将法院裁判的主要理据归纳如下:

第一,该做法符合我国《企业破产法》第1条规定的“公平清理债权债务,保护债权人和债务人的合法权益”的立法目的,有利于保障包括债权人在内的各方当事人的实质公平。若以各关联成员单独进入破产程序的时间分别作为停止计息日,则后进入破产程序的破产企业债权人的停止计息时间靠后,会导致其在破产财产分配中获得更多的分配数额。实质合并后各关联企业的财产作为整体统一进行分配,因而会对先破产企业的债权人产生不公。

第二,该做法不违反《企业破产法》第46条第2款关于“附利息的债权自破产申请受理时起停止计息”的规定。关联企业实质合并中,各关联成员通常存在不同的破产申请受理时间,在实质合并破产裁定作出后,各成员的债权人应在同一程序中接受公平受偿。

第三,实质合并后各关联企业不再视为独立的主体,统一以最先受理日作为基准日符合实质合并的意旨。根据最高人民法院2018年发布的《全国法院破产审判工作会议纪要》(以下简称《破产审判纪要》)第32条规定,法院采取关联企业实质合并破产方式审理案件的前提是各关联成员之间存在法人人格高度混同,且区分各关联企业成员财产的成本过高,分别破产将严重损害债权人的公平清偿利益。在实质合并破产时,各个关联成员因人格与财产的高度混同,已经丧失了事实上的独立性,其他关联企业均应被吸收至先前进入破产程序的关联成员破产程序之中。

第四,以最先受理日为停止计息日有利于提高破产程序的效率。若以各关联企业成员各自进入破产程序的时间分别计算停止计息日,将会极大增加破产管理

人的工作量。而统一以最先受理日停止计算利息能够便利债权债务关系的处理，符合破产程序对效率的要求，利于破产程序的有效推进。

正如前文所述，破产基准日涉及所有以破产申请受理日为基准的破产事项的处置问题，上述对“最先受理日”的说理仅单纯聚焦于利息计算，未考量基准日确定对实质合并中诸如管理人挑拣履行权、破产撤销权、破产抵销权等其他事项的影响。故下文除对前述关于停止计息的说理加以评述外，还将进一步从整体视角出发，分析以“最先受理日”作为破产基准日可能产生的一些问题。

（二）“最先受理日”模式的说理偏差

1. 以“最先受理日”为停止计息日裁判说理之偏差

其一，以最先受理日为破产基准日，未必能如相关裁判说理中所言更好实现“公平清理债权债务，保护债权人和债务人的合法权益”的立法目标。固然，实质合并破产对关联企业成员相互间债权债务的抵销式消灭以及对各成员财产的合并统一，有利于实现全体债权人的公平受偿。这是因为，关联企业之前的不公平交易以及利益输送等极容易导致不同关联成员的资产状况出现多寡之别，影响部分成员债权人的受偿比率，而实质合并无疑能够纠正此种利益偏差。但在实质合并破产之后，统一或分别确定各关联成员的破产基准日则是另一个问题。破产基准日的确定关涉破产程序中权利行使期限的计算，尽管以最先受理日停止计息有利于减轻各破产债务人的利息负担，但对于后进入实质合并程序的债权人而言，则是缩短了其债权的计息时间，相应减少了其可获分配的债权额。即若侧重保护先破产企业（或者全体）债权人的利息权益，则后破产企业债权人的利益必然受损；相反，若侧重保护后破产债权人的利息权益，则先破产企业债权人获得的清偿数额就会减少。特别是在后破产企业的债权人善意信赖关联成员的独立人格并与其进行交易的场合，以牺牲其利息为代价去保护先破产企业债权人的利益，恐难以起到周全保护的效果。因此，以最先受理日停止计息与各关联成员以各自受理日分别停止计息一样，均会导致部分债权人的获偿数额减少，难谓前者比后者更公平。

其二，《企业破产法》第46条第2款所针对的是单体企业破产时的停止计息问题，并非针对关联企业合并破产时的计息问题，不能将“自破产申请受理时”直接解释为关联企业的最先受理日。在各关联企业成员先后进入破产程序的合并案件中，有的成员企业之间的受理所间隔的时间可能长达一年乃至更长期间。前述条款并没有规定将先后进入破产程序的关联企业一律提前到最先受理日停止

计算利息，即立法并没有拟制这样一个统一的时点，故而，最先受理基准日的做法难谓是对前列条款的严格遵循。

2. 以“最先受理日”为停止计息日理论依据缺失

理论上支持最先受理日停止计息的论据，除上文已论及的公平清偿债权人之外，尚有以下两点理由：第一，能够避免关联成员债务规模扩大，提高债权人清偿率；第二，有助于激励关联企业尽早进入破产程序，促进破产保护功能的发挥。对于第一点，以最先受理日停止计息的确可以有效控制关联企业的利息债务数额，提高在先破产企业债权人的清偿率。但正如前文所言，这一安排系以牺牲在后破产企业债权人的利益为代价而提升其他债权人的清偿数额，未必可取。对于第二点，其逻辑似乎为：若以关联成员各自的破产受理日分别计算利息，则破产申请提出得越晚，对在后的债权人越有利，会变相鼓励其拖延申请破产。对此，首先需要明确的是关联企业破产时潜在的破产申请主体，《破产审判纪要》并未就此作出规定，各地方司法文件中具备申请资格的主体往往包括关联企业成员、关联企业成员的债权人、先破产关联企业的管理人等。实践中最为常见的是，在先破产企业的管理人代表债务人提出对其他关联成员的合并破产申请。根据《企业破产法》规定，在先破产企业的管理人有职责对破产财产进行调查，包括债务人股东的出资及抽逃出资情况、资金往来与财务状况、日常交易情况、资产交易和混同情况等，基于提高债权整体清偿率乃至自身报酬的驱动，管理人都会尽早完成调查并提前申请实质合并，某种程度上可消除合并申请的“拖延”之虞。而分别确定停止计息日或许正好有助于反向激励关联成员自身主动提起破产申请，以尽早确定企业债务规模，缩小债务范围，扩充破产财产。与管理人相比，后进入破产程序的关联企业的债权人，则未必具备申请破产的动因。

再者，从关联成员重整之后组织体的存续角度看，也可佐证最先受理日作为合并基准日的理据欠缺。正如有论者所言，实质合并破产是破产程序中为公平清偿债权人而对关联企业法人独立人格的暂时否定以及法人人格的模拟合并，并不产生实体法上法人资格直接消灭的法律后果。具体到破产重整程序中，“合并破产并不完全等同于公司法上的公司合并，不当然产生类似于新设合并、吸收合并的效果，《破产审判会议纪要》第37条提出原则上应合并为一个企业，前提应当是符合公司法上合并标准，如果在重整计划中对合并破产企业债权债务进行清理、资产划分予以明确、消除了人格混同情形的，自可保留相关主体的独立地位”。可见，尽管实质合并破产后各关联企业的财产被合并为一体，但其在组织法上仍

可保有其独立性，而将最先受理日作为破产基准日适用于全体关联成员的做法，实际上是将实质合并的各关联成员视为单一的组织体。

联合国国际贸易法委员会《破产法立法指南第三部分：破产企业集团对待办法》便将“实质性合并”的含义界定为“将企业集团两个或两个以上成员的资产和负债作为单一破产财产的组成部分对待”。正如法人人格否认是就特定的事实否定企业法人格的部分机能一样，实质合并特别是实质合并重整的目的，并不在于彻底消灭单个关联企业成员的法人人格，而在于合并计算资产与负债，并消除关联成员内部之间的债权债务关系。在实质合并重整过程中，重整企业仍需继续经营，将所有关联企业成员合并为一个企业进行经营与管理并与外部第三人进行交易的做法并不现实。而在实质合并重整成功后，各关联企业成员之间的不法行为已经获得纠正，其成员主体资格往往也需继续存续。

此外，一些法院的裁判观点主张实质合并破产后各关联企业丧失独立性，在后破产企业被归并（吸收、追溯）到先破产企业的破产程序中。但在法院作出实质合并裁定时，实际上是启动了一个新的以全体关联企业合并为目的的合并破产程序，在先破产与在后破产的关联成员一并被吸收至这一新程序之中。此时，与其说是在后破产的关联成员被“归并”至在先破产成员之中，不如说是全体关联成员在实质合并裁定作出时点的集体合并。因此，以“归并”为由将最先受理日作为破产基准日的说理并不充分。

（三）“最先受理日”作为破产基准日的实践隐忧

由于破产基准日对应着关联企业实质合并中各类破产事项的统一处置和法律适用，若将“最先受理日”作为包括停止计息在内的权利行使与程序事项的期限起算时点，则实质合并破产将面临诸多问题。尽管在利息计算上统一破产基准日能够在一定程度上降低破产管理人的工作量、提高破产程序的效率，但在管理人挑拣履行权的行使、个别清偿行为的禁止、破产撤销权与破产抵销权的行使等方面，如以最先受理日为基准日则有可能引发更多的混乱：

第一，造成破产管理人的挑拣履行权难以行使。根据《企业破产法》第18条规定，管理人应自破产申请受理之日起2个月内行使挑拣履行权。而在以最先受理日为起算点之时，后破产的关联成员可能还未进入破产程序，管理人无从行使该项权利。即便其后关联成员进入破产程序，挑拣履行权也往往会超过2个月的行使期限，且可能出现本来在最先受理时点存在的待履行的合同，及至在后破产的企业进入破产程序时已经履行完毕的矛盾情形。

第二，造成债务人大量个别清偿行为归于无效。若将在后破产企业的受理日追溯至最先受理日，则后破产关联成员在最先受理日之后的所有个别清偿行为均可被认定为无效，将极大影响交易安全和交易相对方的利益，不利于鼓励各关联成员的正常商事交易，并可能加速关联企业财务状况的恶化。

第三，导致后合并关联企业的债权需要重新确认与调整。《企业破产法》第45条规定，破产债权的申报期限自法院发布受理破产申请公告之日起开始计算，申报期限不得短于30日，不得长于3个月。在先破产企业发布破产申请公告时，其他关联企业尚未进入破产程序，债权人无从申报破产债权；而在实质合并裁定作出之前，若在后的破产关联成员于单体破产程序中已对破产债权数额（含利息）作出确认，则由于停止计息时点在实质合并裁定作出后统一至最先受理日还需对各债权人的利息数额重新计算与调整（且不说涉及与此相关的可抵销债权的重新计算），造成破产债权确认工作的重复与拖延。

第四，引发破产费用、共益债权范围的不当扩张。若实质合并裁定作出后关联成员之间的破产基准日均溯及至最先受理日，则在后破产关联成员在程序启动后产生的相关费用和债务在性质上似乎均符合破产费用、共益债务的构成要件。有关论著也承认其他关联成员于此时点后产生的债务在性质与效力的认定上将产生逻辑冲突。

第五，导致破产撤销权、抵销权无法正常行使。《企业破产法》第31条和第32条区分不同情况，为破产撤销权的行使分别设定了1年与6个月的追溯期限，期限的计算均以破产受理之日作为截止日向前推算。然而，一旦将最先受理日确定为破产基准日，在后破产企业的撤销权行使期间将被整体前移，无疑会造成本应被撤销行为无法撤销、不应被撤销的行为则会被不当撤销的局面，直接影响后合并关联企业成员外部交易的安全与稳定。关于破产抵销权，《企业破产法》第40条规定，债权人有权主张抵销的债务应为破产申请受理前对债务人所负担的债务。若以最先受理日为基准日，则后进入合并程序的关联企业债权人在最早受理日之后对债务人所负担的债务均无法主张抵销。

根据以上分析，最先受理日模式并不具有正当性和可行性，并会引发关联企业破产内部程序运行与规则适用的矛盾与混乱。实际上，该模式出现的问题相当程度上反映了破产程序的不可逆性。破产程序的启动事关多方利害关系人的利益，若无视关联企业成员中已经单独进行的破产程序的效力，允许将程序启动日回溯至最先受理日，必将导致已经开展的许多破产管理工作付诸东流，并影响破产程

序的效率与债权人的利益。故实质合并裁定作出之后，在先已经进行的单个关联企业成员破产程序的效力应当得到尊重和确认，不应再将其破产基准日追溯至最先破产关联企业的破产申请受理之日。

除此之外，以“裁定合并日”为破产基准日的主张亦存在类似问题。实践中存在部分关联企业尚未单独进入破产程序而直接被法院裁定合并破产的做法，此时裁定合并日与该部分关联成员的破产受理日实际上为同一日，以裁定合并日作为其破产基准日尚不至于引发什么问题。但若各关联成员已被单独受理破产申请，其后又被裁定实质合并破产，则以裁定合并日为破产基准日同样会产生对在先已经进行的单体破产程序的效力问题。例如，在先破产企业已经停止计算的利息是否需重新计算至裁定合并日？特别是，在关联企业成员数量较多时，往往难以判定最终截止合并的日期，若在先受理企业的债权不断计息，破产债权的金额将因利息不断累积而难以确定，从而引发债权的补充申报问题，同样影响破产程序的正常进行。

三

实质合并破产统一基准日的确定规则

破产基准日的确定与破产程序启动的效力直接相关，关联企业合并破产会在实体和程序两个面向对关联企业成员产生影响。上文已论及破产基准日具体时点确定的“最先受理日”与“裁定合并日”方案均存在不足，本部分将在阐释实质合并破产理论基础与目标定位的基础上，论证“分别受理日”方案的合理性，并提出确定我国关联企业实质合并破产基准日的更优规则。

（一）破产基准日确定的前提：理论与程序定位

1. 关联企业实质合并破产的理论基础与内涵

依照公司法理论，公司作为法人拥有独立财产，能够独立形成团体意思、具备对外独立承担责任的能力，故拥有类似于自然人的主体资格。但在特定情形下，若固守公司独立性，将会有损债权人的利益。为此，英美法为债权人提供了“刺破公司面纱”（*pierce the corporate veil*）、衡平居次、撤销欺诈性转让、取回等救济方式，实质合并破产亦属公司滥用公司人格时债权人的救济手段之一。对于实质合并破产的理论根基，有学者认为本质上脱胎于传统公司法的刺破公司面纱规则，另有学者则认为从美国判例法视角看，刺破面纱或人格否认理论并非是实质合并的理论基础，实质合并系独立于刺破公司面纱规则而发展起来的破产

法理论。还有论者指出：“人格混同是人格否认的一种极端情况，不能把人格混同与其他滥用控制权人格否认的情形混为一谈。一般的人格否认，导致控股股东、实控人对公司债务承担连带责任，或姊妹公司之间承担连带责任，公司破产时，管理人可以基于人格否认向其提出对公司债务承担连带责任的请求，而不应作为合并破产的依据。要合并破产，需证明母子公司、姊妹公司存在财务边界不清，财产混同、业务混同、人员混同等情况。当然，人格混同，并不以人财物均混同为必要，但财务边界不清，财产混同是不可或缺的条件。”

在实质合并破产规则形成之前，美国破产法院在处理相关问题时的主要依据为州欺诈性财产转让法与州公司法。在 *Sampsell v. Imperial Paper & Color Corp.* 案中，美国最高法院判决将破产的个人债务人的财产与其附属公司的财产予以实质合并，以共同清偿债权人。该案中，债务人个人将其大部分财产不当转让给附属公司以逃避个人债务，故法院根据州法中欺诈性财产转让的规定作出了财产合并的判决。在其后的 *Stone v. Eacho* 案中，第四巡回法院以子公司构成母公司的“另一个自我”为由，依据州公司法中的刺破公司面纱规则，判令将两公司进行实质合并。而在 1966 年的 *Chemical Bank v. Kheel* 案中，第二巡回法院首次将清理关联公司之间资产与负债的困难程度作为判定是否予以实质合并破产的标准。该案判决的作出确立了实质合并的资产分离难度标准，有观点还指出 *Chemical* 案标志着实质合并规则在破产法中的正式扎根。而其后的实质合并判例还进一步发展出了成本收益衡量标准、债权人信赖标准等。

本文认为，尽管美国法的实质合并规则在发展过程中形成了一系列新标准，但法人人格是否混同仍为实质合并的重要判断标准之一，而该标准的理论基础即为传统公司法中的刺破公司面纱规则（又称法人人格否认规则）。根据《破产审判纪要》第 32 条规定，我国关联企业实质合并破产规则的适用标准为：法人人格高度混同、关联企业成员之间财产区分成本过高以及单独破产会严重损害债权人公平清偿利益。与美国判例法不同，我国法上要求上述标准需同时满足，而法人人格混同则是法院在裁定对关联企业进行实质合并时考虑的核心标准。

2. 关联企业实质合并破产的目标定位

实质合并破产程序的适用以关联企业成员之间存在法人人格的高度混同为主要标准和前提，但不意味着实质合并以否认关联企业成员的法人人格为目的。关联企业究竟是否符合人格混同，需从业务、人员以及财产三个方面综合判断，财产混同是最主要的标准，若仅为人员交叉或业务相似，并不能简单地认定为存在

人格混同。最高人民法院 2019 年《全国法院民商事审判工作会议纪要》第 10 条即规定，在判断股东与公司是否存在人格混同时，最根本的标准是公司是否具备独立的意思和财产，而最主要的表现是公司财产与股东财产是否混同且难以区分。尽管该条是对纵向法人人格否认的判断，其原理同样可以适用至横向法人人格否认之中，故财产混同是人格混同的实质因素。在关联企业破产中则表现为财产混同构成单独破产模式对债权人造成损害的根本性原因。因此，如果说公司自身的独立性旨在拟制单独人格及进行资产的分割与识别的话，那么实质合并的主要目标就是无视公司独立形式下的资产分割功能。也即，实质合并破产并不以关联企业成员之间企业体的合并为目的，而是合并成员之间的资产用于统一分配。虽然财产的合并会破坏关联企业成员的独立人格，但这仅为财产合并引起的附带效果，而非首要意图。

实质合并破产在本质上是为解决关联企业“以非独立法律实体运作”和“以独立法律实体偿债”之间的冲突而创立的规则。鉴于实质合并破产程序的定位是对各关联企业的财产进行合并以及后续制定统一的清偿方案，则对各关联企业成员先前已经单独进行的破产程序的效力，实质合并程序就未必进行过多干涉。例如，在原先单独破产程序中已经确认的债权数额、债权人行使破产抵销权所抵销的债务等，其效力应当延续至实质合并程序中。实质合并破产程序的启动不应覆盖或改变单个破产程序的法律效力，否则诸多已经开始的破产事项与相关程序都需推倒重来，将实质性地影响破产程序的效率和成本。因此，除直接被法院裁定进入实质合并破产程序的关联企业成员之外，其余关联企业成员的债权确认、财产归集等问题，均可在各自的单独程序中予以解决，实质合并程序则根据确定之后的内容再进行统一的债权债务处理与财产分配。这样的安排亦可理顺单独破产程序与实质合并破产程序之间的效力关系。

（二）“分别受理日”为原则、“最先受理日”为例外的破产基准日规则

1. “分别受理日”与“最先受理日”基准日模式的选择

在我国破产法未对关联企业破产基准日作出规定的情况下，可供选择的潜在标准包括：（1）回归公司法上的实质公平，采用客观标准一律将基准日追溯至事实上最早满足合并条件之时；（2）破产法上创立一套技术途径的功利主义便捷模式，强调破产办理的高效以及破产程序的安定性，以通过节省个案办理的成本来达到全案公正的目标要求。

对于第一种方案，由于各关联企业人格、财产混同的事实往往早在其破产程序开始之前即已存在，而准确确定满足实质合并条件之时点在技术操作上成本高、难度大，故最理想的方式是以先破产企业的最先受理日作为各关联企业的破产基准点。但这种方案系仅考虑关联企业自身客观情形的理想方案，并未顾及与关联企业单个成员进行交易的债权人的合理信赖，以及先前已经开始的单个关联企业成员破产程序的效力。鉴于实质合并的核心目标在于关联企业成员的财产合并而非独立人格的彻底否定与消灭，该种模式有“矫枉过正”之嫌，易引发实质合并破产程序内部的混乱与矛盾。

第二种方案，即从功利主义出发，对破产基准日的选择要保障破产法中各项制度、规则的适用与衔接，从而在整体上促进破产程序效益的最大化。对此，采分别计算破产基准日的模式能够使得各个关联企业成员在破产实体与程序事项的期限计算上实现逻辑自洽。除此之外，采分别受理日模式的优势还体现在以下方面：

第一，满足破产程序的安定性需要。破产程序同民事诉讼程序一样具有程序安定性要求，而程序安定主要体现在程序的不可逆性、程序终结的及时性等方面，在关联企业实质合并中分别确定破产基准日既有助于尊重单体破产程序的不可逆性，又能够促进破产程序运行的效率提升，符合程序安定的需求，亦契合前文论及的实质合并程序的应然定位。

第二，能够避免对后续破产关联企业成员的融资与交易产生不利影响，维持关联成员的继续营业。美国有关判例曾指出，如果一概溯及既往地以最先进入破产的关联企业成员受理日作为可撤销期间的起算点，会使债权人在合法进行交易时面临不可预测的变化，会悲剧性地加剧债权人之间的竞争，导致债权人更加不愿意向陷入财务困境的关联企业成员放贷或实施交易，这反过来会影响财务状况良好的其他关联成员的继续经营能力，不利于该部分成员帮助困难的成员公司摆脱困境，而分别以各关联企业成员自身进入破产程序的时间计算破产撤销权的行使期限，还可以有效保护交易安全，保障尚未被裁定破产的关联成员的正常经营。

第三，符合大部分债权人对交易对象的人格独立性信赖。在与关联企业进行交易时，大部分债权人对企业内部之间的控制情况、财产混同程度等未必知晓，其系以关联企业成员个体为交易对象并信赖其具有法人人格上的独立性。前述美国 *In re Auto-Train Corp.* 一案的裁判法院就将债权人在交易时对关联成员个体信用之信赖作为否定实质合并的原因之一，*In re Augie/Restivo Baking Co.*，

Ltd. 案中第二巡回法院也将债权人对关联成员法人独立地位是否具有期待和信赖作为是否适用实质合并的一个重要考量因素。若采分别受理日模式，法院在判断是否实质合并以及处理各成员债权债务关系时即无需再考虑债权人的信赖因素。

不过，实务中采分别受理日模式时可能遇到如下难题：若同一债权人对两个以上关联企业成员享有连带债权，在实质合并后分别计算破产基准日会导致债权人对不同关联企业成员享有的债权本息数额不一致进而引发债权人的逆向选择问题。针对连带债务人多人均进入破产程序的情形，我国《企业破产法》第52条规定：“连带债务人人数被裁定适用本法规定的程序的，其债权人有权就全部债权分别在各破产案件中申报债权。”该条在破产程序中为连带债权人提供了多重保障，充分体现了连带债务制度的担保功能。本文认为，这一担保功能在关联企业实质合并破产的场合同样应当加以尊重。由于债权人与关联企业约定享有连带债权的目的即保障债权的充分受偿、降低债务不履行的风险，应当允许债权人向后破产企业主张债权并以其破产受理日作为停止计息日。否则，就会出现关联企业的连带债权人在清偿地位上反而劣于单个关联成员的普通债权人的不合理结局。

至于个别知晓关联企业实际情况，并对关联企业成员独立性不具有信赖的债权人，则可以例外的通过调整破产基准日的方式予以规制，即例外运用是否“善意”的主观标准在个案中将破产基准日溯及至最先受理日。目前司法实务中已有法院结合该主观标准对破产基准日分别进行认定，如在“朝阳兴隆大家庭购物中心有限公司管理人、方某等请求撤销个别清偿行为纠纷案”中，二审法院就指出，尽管朝阳兴隆公司、宝通公司与方某之间以股抵债的清偿行为发生在朝阳兴隆公司破产重整受理前6个月之外，但方某在兴隆系企业中担任高管，其对关联企业已经陷入严重信用危机的事实应属明知。在此情况下，相关个别清偿行为具有转移财产、逃避债务的嫌疑，并可能损害众多债权人的利益，故应以关联企业中最早进入破产程序的兴隆大家庭公司的破产受理时间来计算本案破产撤销权的行使期间。而在“广发银行股份有限公司东营分行、东营方圆有色金属有限公司等破产抵销权纠纷案”中，法院认为关联企业实质合并破产中破产抵销权基准日的确定应综合判断，考量的因素可包括债务产生原因、债务性质以及是否存在破产法所禁止的个别清偿、恶意抵销、不合理交易等有损债权人利益的行为等。权利人在该案中并没有恶意负担债务以获取不法利益的主观故意或客观行为，故不应以关联企业的最先受理日为抵销基准日。

需要强调的是，在相对人知悉关联企业之间的内部关系、破产情况和经营危机等信息时，若仍分别计算破产基准日，则在关联企业中业已有成员濒临破产或在先进入破产程序时，相对人很容易与债务人恶意串通转移尚未进入破产程序的其他关联成员的财产以逃避债务，或者通过优先主张获得个别清偿、故意对关联企业成员负担债务以主张破产抵销权等。此时，为保障其他债权人的利益，实现破产法公平清偿的目标，应将该相对人适用的破产基准日追溯至最先受理日，以阻止不当个别清偿、恶意抵销等行为，并将相关诈害行为、偏颇行为予以撤销。

2. 非善意相对人要件中“善意”的判定

在关联企业实质合并中，破产基准日的确定应以最先受理日模式为例外，此一例外的适用需以明确区分相对人是否“善意”为前提。“善意”是一种对法律主体认知状态的评价，其本质上属于法律价值判断。民法学者对于何为善意存在较多论述，主要存在三种代表性观点：第一种为“单纯善意说”，该说认为善意即为“非明知”，而不考虑相对人是否存在过失，其对相对人的要求程度最低。第二种为“无过失说”，此说主张“不知且非因过失而不知”才属善意。若相对人明知，或应知但因过失（包括重大过失与一般过失）而不知，就无法获得法律的保护。这一观点给相对人施加了相当程度的注意义务，对相对人的要求程度最高。第三种为“无重大过失说”，该说相较于前两种学说采折中立场，即将相对人的过失限定为重大过失，只要“不知且非因重大过失而不知”就可被认定为善意。

有学者进一步指出，对“善意”认定标准的选取主要应当考虑可供信赖事实的可靠程度以及相对人获取信息的成本。结合本文论题，在权利人与关联企业进行交易时，其往往基于公司登记、公司信息公示或披露的相关文件而了解企业内部的关联关系，并信赖企业成员法人人格的独立性。但一方面，公司登记侧重于形式而非实质审查；另一方面，企业内部文件的真实性有赖于企业的诚实披露，故前述内容的可靠性程度并不确定。而对关联企业内部法人人格独立性情况的知晓，实践中可借助是否存在人员或管理的混同、共用营业场地、合用银行账户、内部交叉担保、业务相同、财务或资金混同等信息加以综合判断，而上述信息除个别信息属内部信息难以获取外，其余信息获得的难度均相对较低。故综合两方面因素，可采“无重大过失”标准，为相对方施加一定程度的注意义务，在其明知或因重大过失而不知时认定其不构成善意。

在判定“善意”的方式上，我国法及域外法的一般规则均为推定相对方为善意，再由主张非善意一方承担举证责任。在关联企业实质合并破产的场合，即推定相对方善意信赖关联企业成员的独立人格，并根据单个成员自身进入破产程序的时间分别确定破产基准日。管理人若主张以最先受理日为破产基准日，则需举证证明相对方为非善意。而破产管辖法院判断相对人是否“善意”时可综合考虑的因素包括：相对人的身份、债务形成的时间和原因、债务的性质等。

综上，最先受理日模式的适用应仅限于个案中的例外，其他情形下仍应坚持采用分别受理日模式。与区分停止计息与破产撤销权等破产事项确定不同基准日的观点相比（系“对事不对人”），本文提出的“原则+例外”的方式系以相对人是否善意来区分适用不同的模式（系“对人不对事”），在适用逻辑上或许更为自洽，在保护善意债权人利益和兼顾破产债权人之间整体公平方面或许更为周全。

四

结语

立法当以科学理性铸其筋骨，以实践智慧通其血脉，在理想规范与现实运行间架设可渡之桥。关联企业是市场经济规模化、社会化的产物，在现代经济社会发挥着重要的作用。然而关联企业的出现对公司法律制度在平衡股东与债权人利益方面产生了巨大的挑战，关联企业之间出现关联交易以及关联关系模糊各关联企业成员法律人格的独立性，这一问题在关联企业破产时更加突出。实质合并破产系调整关联企业之间不当利益往来与输送的特殊破产模式，由于各关联企业成员之间的资产状况存在优劣之分，实质合并相对于单体破产程序并非对每个关联企业的债权人均有利。实质合并破产中各关联成员破产基准日的确定加剧了不同债权人之间的利益冲突，若仅着眼于个体公平则难以对破产基准日作出恰当的选择，合理而可行的思路是立足于功能主义立场，选择对关联企业破产成本更低、效率更高以及整体上更为公正的实质合并基准日。

（责任编辑：王湘淳）

高丝敏：破产法上金融衍生品安全港的法理与本土规则构建

● 信息来源：财经法学

日期：2025 年第 4 期

● 访问链接：https://mp.weixin.qq.com/s/Oazvsu-Pl3cXezFl_C3XA

【摘要】《企业破产法》上设置金融衍生品安全港需要兼顾减少系统风险和保持破产法内在价值自洽性的双重目标。金融系统安全理论作为金融衍生品安全港的法理基础有一定的局限性，以此理论为基础而设置过宽的安全港规则反而容易进一步扩大风险。从债权人异质性、企业资产专有性和债权人实质损害等破产法传统理论视角观察，终止净额结算制度和破产法制度在法理上具有可协调性。破产法上金融衍生品安全港规则制定应当采取有限型立法模式，可以通过界定适用安全港的合格主体和合格交易，并微调破产法规则，有效地消除终止净额结算条款与破产法上自动中止、管理人选择权、撤销权、破产抵销等强制规则之间的冲突。

【关键词】 破产法 金融衍生品合约 安全港规则 终止净额结算 强制规则

目次

一、引言

二、衍生品终止净额结算制度和破产法的冲突

（一）金融衍生品交易对手风险和系统风险的概述

（二）终止净额制度概述

（三）终止净额条款和破产法的冲突

（四）《期货和衍生品法》对终止净额结算有效性的概括规定

（五）小结

三、破产法上金融衍生品安全港的法理基础

（一）系统安全性视角下安全港的必要性和局限性

（二）安全港规则和破产法价值的自洽性

（三）小结

四、破产法上金融衍生品安全港双层规则的构建

（一）合格主体和合格交易的界定

（二）破产法具体规则的安全港构造

五、结语

一

引言

2022年4月20日全国人大常委会通过的《中华人民共和国期货和衍生品法》（以下简称《期货和衍生品法》）对于衍生品合同中终止净额结算条款和破产法的关系进行了概括性规定，但是并不能完全解决破产法和终止净额结算条款的冲突问题，并且没有清晰地界定安全港的范围。界定金融衍生品安全港的任务留待《中华人民共和国企业破产法》（以下简称《企业破产法》）修订去完成。此次《企业破产法》修订也扩展了传统的破产法的功能，将“防范化解重大金融风险”作为破产法的功能之一，除了金融机构破产的特殊规定之外，破产中关于金融合约的特殊规则也是此次《企业破产法》修订中的难点之一。

金融衍生品市场通用的标准合同中往往含有以破产作为触发事项的终止净额结算条款，该条款是衍生品行业通常使用的一种风险缓解工具。从功能上看，终止净额结算类似于终止合同选择权加上抵销权，从破产法理论角度看该规则赋予合约非破产一方优先权利，因而可能会和破产法的强制性规定产生冲突。基于减少系统风险的需要，统一国际私法协会（UNIDROIT）制定了《关于终止净额结算的实施原则》（以下简称UNIDROIT《实施原则》）推动各国立法通过设置安全港规则承认终止净额结算条款的有效性，但同时也指出金融衍生品安全港不应当无限制地凌驾于破产法的精神之上，应当允许各国根据各自破产法的精神进行相应限制。可见，金融衍生品安全港设置要兼顾减少系统风险和维持破产法内在价值自治性的双重目标。

减少系统风险和维持破产法内在价值自治性的双重目标要求破产法立法中不能宽泛地规定衍生品的安全港规则。因此，《企业破产法》修订中，应当对终止净额结算条款的安全港规则采取严格限定的立法路径：一种路径是通过微调破产法规则，以分散于具体条文的安全港规则消除终止净额结算协议与自动中止、

管理人选择权、撤销权、破产抵销等强制规则之间的冲突；另一种路径则是限定适用安全港的合格主体和合格交易，即确定哪类当事人和交易可以豁免破产法上的强制规定。单一方式的立法路径往往难以形成宽严合适的安全港，建议我国《企业破产法》修订考虑结合前述两种方式进行规定，从而更有利于准确界定安全港的边界。

本文围绕破产法上金融衍生品安全港的法理与规则构建，着重完成如下两个任务：第一，法理基础的重构；第二，本土化规则的构建。

本文的讨论力图为《企业破产法》修订中金融衍生品安全港设置的法理和规则提供参考，既有文献多从金融稳定角度探讨该问题，缺乏从破产法规则本身的法理视角出发进行更为细致的私法角度研究。此外，本文的讨论对于在宏观层面上如何更好地调和破产法传统的债务公平清偿功能和修订中新增的防范系统风险功能之间的关系，也具有参考价值。

二

衍生品终止净额结算制度和破产法的冲突

（一）金融衍生品交易对手风险和系统风险的概述

在金融衍生品市场中，出于风险对冲的目的，大型金融机构往往互为衍生品交易对手。所谓交易对手风险是交易对手违约对于非违约方本身违约率（default probability）的影响。交易对手风险是持续的双向风险，不仅损害衍生品合同当事人的利益，而且可能损及金融市场的稳定。金融市场上衍生品合同的交易主体具有高度重合性，单个合同中的交易对手风险可能扩展至整个市场，从而产生系统性风险。因此，衍生品交易合同中逐步形成了终止净额结算（close-out netting）的合同惯例，约定交易双方在交易对手发生破产而无法履行义务的情况下，非违约方可以终止合同并按照净额方式结算以降低风险敞口。

（二）终止净额制度概述

通过契约方式约定净额结算机制是典型的市场自我规制方式。终止净额结算制度源于衍生品交易的行业实践。国际互换与衍生工具协会（International Swaps and Derivatives Association, ISDA）和中国银行间市场交易商协会、中国证券业协会、中国期货业协会、中国证券投资基金业协会各自发布的衍生品主协议（master agreement）均包含了终止净额结算的条款。终止净额结算条款由交易双方事先在合同中约定合同解除条件，一旦约定的解除条件发生，合同按

照约定情形终止，并依照净额方式结算。终止净额结算的权利实际上是由两个权利构成：提前终止权利和净额结算权利。

违约事件和终止事件的发生都会导致提前终止权利。因为违约事件导致的提前终止，该终止又可以分为两种情形：一是非违约方的选择权。一方违反支付义务、信息提供义务、担保义务等交易项下的义务视为违约事件。在违约事件发生并持续时，非违约方有权通知违约方协议提前终止，并指定提前终止日。二是默示条款。在双方合同中包含了“自动提前终止”条款，一旦协议中规定的破产情形（接管、破产、清算等）发生，所有未完成的交易就立即自动提前终止，而无须非破产方行使选择权。本文对于提前终止的情形限缩于以破产作为触发事由的情形。

净额结算制度把交易双方之间发生的一系列交易都视为单一协议，从而可以对买入和卖出交易的余额进行轧差，以轧差所得的净额进行结算。单一协议是在交易终止后实行净额结算的基础。与净额结算制度相对的是全额结算（gross settlement），指对交易双方所达成的交易逐笔进行清算。在全额结算制度下，交易双方的各个交易都是独立的合同，不同交易之间不可以相互冲抵。

净额结算方式对于减少交易对手风险起到显著的作用。ISDA 旗帜鲜明地声称终止净额结算是不可或缺的，它可以帮助交易者在遭遇交易对手违约时，迅速重新平衡（rebalancing）风险敞口，减少损失。这是典型的契约治理方式，参与各方为了保护自身利益免受交易对手风险的影响，有足够的动力通过博弈达到更高的效率。但是，契约治理依赖市场机制，因此也受到市场失灵的制约。更重要的是，作为对破产事项的约定，终止净额结算和破产法强制规定相冲突，下文分析具体冲突和解决路径。

（三）终止净额条款和破产法的冲突

衍生品交易的一方因为破产而无法履行合同约定义务是终止净额结算条款适用的最主要情形，在学理上有进一步讨论的必要。在没有出现一方破产的情形下，应当尊重合同法的当事人意思自治原则，净额制度的安排一般都具有法律效力。典型案例包括 2020 年上海金融法院判决的“渣打银行与张家口联合石油化工有限公司金融衍生品交易纠纷案”，法院将“终止净额结算条款”定性为“交易双方对具体违约责任触发交易提前终止的合约安排，实质上属于继续性合同的约定解除”，从而确认条款的有效性。但是在一方因破产而无法履行合同义务时，终止净额结算条款就会和破产法的制度产生矛盾。

破产法是强制性规定，是对债务的集体清偿程序。理论上以合同形式约定排除破产条款执行力可能无效。金融衍生品的终止净额结算制度和破产法上的强制制度，例如自动中止、管理人选择权和抵销制度等会产生矛盾，并且净额结算可能会被视为破产法上可撤销甚至无效的行为。

首先，终止净额结算制度和破产法的自动中止制度存在冲突。破产自动中止制度（automatic stay）是一系列旨在保持债务人财产完整性的限制性措施的统称。破产法程序一旦启动，任何针对破产财产所进行的实现债务的行为自动中止，以实现破产财产的保全和债务的集体清偿。终止净额结算要求一方进入破产程序之后，双方合同自动终结，就双方过往交易所形成的债权债务进行结算，结算行为相当于给予非破产一方向破产的另一方请求债务清偿的特别“优先”权利，这与破产法上的自动中止制度相冲突。

其次，终止净额结算和破产法上管理人选择权存在矛盾。对于双方均未履行完毕的合同，各国破产法一般都会赋予管理人单方选择权，选择对债务人有利的合同继续履行，而终止对债务人不利的合同。终止净额结算制度则反向规定合同一方因破产而无法履约时，另一方（非破产方）有权通知违约方协议提前终止，从而使得管理人无法行使选择权。

再次，终止净额结算制度中的结算方式与破产法上的抵销制度存在冲突。破产受理后的抵销是有边界的，一般仅允许就破产之前已经存在的交易中互负的债务进行抵销，不包括破产之后的负债。但终止净额结算把所有当事人之间发生的合同都视为同一协议，在该项下计算净额并进行结算，包括破产前和破产后的交易，这可能和我国破产法上对于抵销的限制规则相冲突。

最后，终止净额结算可能构成破产法上的可撤销行为。净额结算是建立在连续合同交易净额的基础上，包括破产前和破产后的交易。对于破产前交易的结算可能落入破产法可撤销行为的敏感期间。因此，在破产受理之后管理人可能会根据《企业破产法》的规定申请法院撤销该行为。另外，衍生品交易需要盯市计价并提供相应的担保品，那么在债务人破产前的一定时期内所提供的担保品也可能落入可撤销的范围。

因此，在终止净额结算条款和《企业破产法》规定存在上述冲突的情况下，若《企业破产法》不制定关于承认终止净额结算条款有效性的规则（即安全港规则），则终止净额结算条款可能陷入无效境地，从而无法有效地发挥减少交易对手风险的作用。

（四）《期货和衍生品法》对终止净额结算有效性的概括规定

2022年4月20日全国人大常委会通过的《期货和衍生品法》对终止净额结算和破产法的关系做了两处概括性规定，但是并不能完全解决破产法和终止净额结算的冲突问题。

《期货和衍生品法》第35条规定：“依法采用主协议方式从事衍生品交易按照协议进行的终止净额结算，不因交易的任何一方依法进入破产程序而中止、无效或者撤销。”首先，该条限于“依法采用主协议方式从事衍生品交易”的情形，而采取其他协议方式进行的衍生品交易不适用该条。但是，该条对于终止净额结算在破产中的效力的规定并不清晰，“不因交易任何一方依法进入破产程序而中止、无效或者撤销”是针对破产启动前已经形成的净额结算数额，还是启动之后形成的数额呢？该规则对此语焉不详。其次，如前文所述，净额结算条款与破产法的强制制度（包括自动中止、管理人选择权、撤销权和抵销等规定）相抵触，如何解决这些冲突，该条并没有明确规定。最后，金融衍生品合同往往是持续性的双务合同，进入破产程序之后是否继续履行合同的选择权在于管理人，这一条并没有明确规定含有终止净额结算条款的合同是否豁免管理人的选择权。

《期货和衍生品法》对于合格交易的认定采取事前备案制度。该法第33条要求主协议等合同范本需要向监管部门备案。立法者试图通过备案的方式在一定程度上将安全港规则的适用限制于合格交易。但是，此条并没有要求将具体签署的每个合同进行备案，仅仅对合同范本进行备案，无法真正达到界定合格交易的目的。此外，《期货和衍生品法》对于什么是合格主体也缺乏界定。

（五）小结

综上所述，金融衍生品终止净额结算条款和破产自动中止制度、管理人选择权制度、管理人撤销权和破产抵销制度等强制制度存在直接冲突。该冲突并非简单通过规定采取单一协议终止净额结算就能有效解决。《企业破产法》修订中需要进一步明确该问题的解决路径，从而解决契约治理和破产法强制规定的矛盾。

三

破产法上金融衍生品安全港的法理基础

安全港制度的设置多出现在新兴领域，例如金融和网络规制，作为一般规则的例外条款而存在。有学者认为相较于一般的例外条款，安全港规则以相对具体的规则形式，为社会行为主体设立范围有限、适用有条件的合规路径，从而对市

市场主体行为发挥激励或引导的功能。破产法上金融衍生品安全港就是典型例证。

（一）系统安全性视角下安全港的必要性和局限性

1. 系统风险视角下安全港的必要性

1982年美国国会在修改《破产法典》时把期货合同纳入安全港的立法理由为“一个衍生品或证券商的破产将会（把风险）传递到其他的交易商，并且有可能会使整个市场受到崩溃的威胁”。防范系统风险是破产法为金融衍生品合同网开一面的最根本理由。2005年美国《破产改革法立法报告》也明确表示对某些金融交易给予特殊待遇旨在“减少银行体系和金融市场中的系统性风险”，避免“一家企业、一个市场或结算系统的倒闭扩散为危及其他企业、其他市场部门或者金融系统整体的风险”。

2. 安全港的风险分析

金融衍生品安全港的设置目的在于避免系统性风险。但是过于宽泛的安全港也会引发担保品的挤兑，引起系统性风险的发生。衍生品交易基本以主合同为蓝本，这就意味着其避险行为具有“羊群效应”。主合同中以破产作为合同终止和净额结算触发条件会导致大规模的金融衍生品合同被终止并产生净额结算，从而加剧系统风险。

金融衍生品的交易往往依靠高杠杆，参与者只需交纳一定比例的保证金或者担保品。当衍生品合同的一方出现经济困境时，相对方就会急于结束合同，清算债务。破产法上的安全港给予了衍生品合同的相对方不同于一般债权人的优惠待遇，他们可以无所顾忌的“挤兑”担保品，而相对人的“挤兑”会使陷入财务危机的机构难以得到新的流动资金以渡过难关。可见，系统风险并不足以构成为金融衍生品合同设立安全港的充足理由。金融衍生品合同安全港的设立更需要从破产法规则的自身目的和法理出发来审视是否与破产法的根本目的相抵触。

（二）安全港规则和破产法价值的自洽性

1. 债权人异质性视阈下的必要性分析

破产法律关系是对现实中债权债务关系的高度抽象，当债权人作为一个抽象的法律概念存在时，现实中不同类型债权人之间的差异就被忽视了。事实上，债权人具有异质性。债权人异质性的概念首先由耶鲁大学的艾伦·斯瓦茨教授提出，是指不同的债权人因自身经济地位和持有资产组合的不同，对于债务人破产风险

的抵御能力和承受能力不同。债权人异质性理论允许破产法基于公共政策的考量，对债权人进行不同的分组，不同分组给予不同的待遇，这并不违反“同组债权人同等待遇”的债权平等原则。最为典型的是破产法上通常对劳动债权、人身损害赔偿之债等给予更高的优先位序。债权人异质性理论可以很好地解释为何给予金融衍生品合同债权人与普通债权人不同的待遇。金融衍生品合约的参与者多为大型银行和券商，而这些大型金融机构往往又是多份金融合约的相对方。参与金融衍生品合约的大型金融机构之间结成了关系紧密的网络，其中一方的破产将会通过相对方传递至整个交易网络，引发多米诺骨牌效应，因此破产法有必要对此类债权人给予特殊的分组和对待。但必须将能够享受特殊分组和对待的金融衍生品合约参与者限制在严格范围内，即下文讨论的破产法需要明确适用安全港的“合格主体”。

2. 不抵触破产法的根基：基于企业专有资产的理论分析

(1) 专有资产理论和破产法上强制制度的例外

企业破产法的制度目的在于保护企业的专有资产，防止竞相掠夺，保证债权的平等清偿。资产的专用性是指“资产可用于不同用途和由不同使用者利用对于其价值的减损程度”。企业专有资产指的是资产用于某一个企业的用途价值大大高于用于其他企业用途的价值，即资产和某一个企业具有锁定性。破产法的一系列制度，如自动中止和管理人的选择权等都是为了实现其制度目的，防止有任何个别债权人在可供集体分配的公共资产池之外另起炉灶。但是并非所有债务人的资产都属于企业的专有资产。

破产法上许多针对债务人资产的强制规则其实建立在可推翻之假设（rebuttable presumption）基础上。以美国《破产法典》为例，其中第 362（d）款自动中止制度并非适用于债务人的所有资产。自动中止制度的假设前提是：破产企业所有资产都具有企业专有资产价值（firm-specific value），因而需要纳入自动中止的范围。但该假设可以被推翻。美国破产法上有为金钱抵押品（cash collateral）设置安全港的先例。1978 年的美国《破产法典》第 363（c）（2）规定，除非经过对于金钱抵押品有利益诉求的债权人的许可，或者经过法院许可，管理人不得使用置于债权人处的金钱抵押品。而该金钱抵押品的范围很广，并不限于现金，还包括票据、存单和其他有价证券。金钱抵押品之所以不需要纳入自动中止的范围，是因为金钱抵押对于企业的持续经营不具有企业专有资产价值。

(2) 专有资产理论视角下安全港的合理性

传统经济学理论认为金融产品不具有专有性。专有资产理论视角下，金融衍生品合同和企业的机器设备、厂房等资产不同，对企业的持续经营不具有不可替代的价值。在一个充分竞争和产品种类充足的市场上，寻找衍生品合同的替代品并非难事。因此，允许衍生品合同的相对人终止合同并不会产生明显危害债务人持续经营价值的后果。终止金融合同对于其他债权人可能会有利益损失，但也可能获利。莫里森和爱德华斯两位教授认为，正因为价格起伏皆有可能，债权人如有损失，也是在存在价格竞争的市场上进行交易所必须付出的代价，无损于帕累托最优结果的出现。

以资产的不同属性和意义为尺度，区分对于破产企业具有持续经营价值的“不可替代性”财产和普通资产，允许对破产法上的自动中止、抵销限制等“可反驳假设”提出相反证据。此外，破产管理人的选择权也并非没有限制。例如，美国破产法在利益平衡的基础上对管理人选择权做限定，有的法院会在具体案例中对比履行或不履行的后果，从而对破产管理人（或者自行管理债务人）的选择权作出限制。只要合同的履行不会造成破产财产绝对价值的减少，破产管理人（自行管理债务人）就不得拒绝履行合同。

3. 实质损害视角下安全港的合理性

终止净额结算条款是否会对债务人财产造成实质损害呢？下面以《企业破产法》第18条的管理人选择权制度为例展开分析。

首先假设卖方向买方以每股5元卖出1万股股票的看跌期权，期权合同的价款是1万元（已支付），行权期是1个月。卖出第18天时，股市价格为每股3.5元，与此同时，期权的卖方破产。如果没有净额结算合同，买方会要求按照期权约定卖出股票。这个价格对于卖方不利，根据《企业破产法》第18条，卖方管理人有权选择是否继续履行合同，所以卖方管理人可以选择解除合同。按照我国《企业破产法》第53条的规定，买方因合同解除所产生的损害赔偿请求权申报债权（按照股票行权价减去市场价即每股1.5元的损失申报债权）。如果管理人认为对于破产企业有利而履行债权（买入股票），管理人需要支付买方每股5元的价金。该价金按照《企业破产法》第42条的规定为共益债务可随时得到清偿。但是在股票市场价位为3.5元时，管理人实际不会选择以5元价格买入股票，所以该情形实际不会存在。如果有净额结算条款，那么买方可以终止合同，按照市场价获得补偿，即1.5万元补偿。该补偿可以和原合同双方的余额抵消，而不纳入破产债权中。所以，实际有两种结果：净额结算条款有效，那么买方拥有1.5

万补偿金债权（此处记为债权A），而且可以主张和自己所欠债务抵销；净额结算条款无效（或不存在），那么买方可能获得合同解除的补偿款1.5万元（此处记为债权B）。关键问题是债权A是否等于B。从数目上来看，债权A等于债权B，所以对于破产财产没有实质损害。但是从债权的清偿顺序看，债权A可以即时清偿，而B则为普通的债权，那么，对于买方而言显然债权A优于债权B。在同样的假设下，将讨论的前提改为买方破产，结论是相同的。

可见，不管有无净额结算条款，管理人行使选择权得到的收益是相同的。在无需考虑立法政策和利益衡量的前提下，上述推理得出的数量上的一致性似乎足以说明净额结算条款不影响管理人的选择权，进而对于债务人财产没有构成实质损害。值得注意的是，虽然债权的数额不变，但是债权A相比债权B给予了合约非破产方优先清偿位序，此种优先清偿是否具有正当性呢？债权平等原则要求同种债权人同等对待。如果衍生品合同的非破产方作为单独的一组债权人，那么就不违背同组债权人同等对待的债权平等的基本原则。同时，衍生品合同的非破产方的优先清偿位序如果仅仅通过合同约定，就会陷入“秘密优先权”的禁区。法律明文规定安全港规则，也是为了避免合约构成“秘密优先权”问题，使得其他市场主体了解该优先权的存在。

上述分析虽然仅以《企业破产法》第18条管理人的选择权为例，但它揭示了金融衍生品合同本身对于破产企业的持续经营并没有不可替代的专有资产价值，由非破产方行使终止权，不会实质损害到破产企业的财产利益。豁免金融衍生品合同并不会在根本上动摇破产法的根基。

4. 与破产法价值的契合：提升资产的优化配置

除了减少系统风险的价值，安全港规则更重要的价值是提升资产利用的效率，这和破产法促进市场资源优化配置的立法价值相契合。安全港对于净额结算交易模式的合法化使得所有金融机构与其交易对手持有的头寸构成同一个经常账户的一部分——其中总计“净额”对应风险敞口，风险敞口则对应担保品。在此基础上对担保品的要求既不会过量，也不会不足，从而有效解决担保中的低效率问题，使得流动性成倍增加。净额制度使得法律性质不同的资产（无论是现金、债权或是证券）都可以通过“结算”现金化，抵押品接受者通常会使用抵押资产，而不仅仅是“持有”它们，从而保持资产的持续流动，资产的利用效率达到最大化。

从国际市场看，衍生品交易很多是跨国交易和结算，但各国的担保制度千差

万别，构成了制度性的障碍。统一的净额结算制度使得衍生品交易的担保物在各国法下都可以被“现金化”，从而使衍生品交易市场的统一化成为可能。另外，承认净额结算在破产中的合法性对于银行等金融机构资金的有效利用意义重大。因为银行业金融机构有资本充足率的监管要求，如果承认净额结算的有效性，那么银行允许根据净信用风险敞口而非总信用风险敞口计算其监管资本。根据国际清算银行的统计，后者将会降低银行80%的资金占用。安全港带来的流动性大幅增加有效保障了银行满足法定资本充足率的要求。缺乏衍生品安全港的司法管辖区将会被认为缺乏足够的流动性保障制度，从而无法真正参与全球金融市场。也正是基于推动我国参与国际衍生品交易市场的考量，我国《期货和衍生品法》参照国际通行做法，规定终止净额结算条款的有效性，而进一步细化安全港的任务则由《企业破产法》修订来完成。

（三）小结

金融衍生品安全港设立的主要价值在于效率，提升资产的优化配置，尤其对于银行等金融机构而言，安全港带来的流动性大幅增加有利于保障银行满足资本充足率的要求，也有利于一国银行参与全球金融市场竞争。从资产的专有性视角看，金融衍生品合同本身对于破产企业的持续经营并没有不可替代的特殊价值，从实质损害分析视角下看，金融衍生品合同安全港并不会减少破产财产的绝对数量，也不会对破产财产构成实质损害。由于金融衍生品合同的当事人异于其他债务人的特质，承认金融衍生品合同的终止净额结算条款还有利于防范破产风险在衍生品交易对手间传染而引发系统风险。上述理由为设立破产法上金融衍生品安全港提供了法理基础。

但是，过于宽泛的安全港可能会导致债权人争相挤兑抵押品（run on the collateral），火速出售抵押品和更多资产以便能够根据新合同匹配抵押品，这会将整个市场推向抵押品紧缩的境地，从而制造出新的系统风险。衍生品安全港的设置也会引发道德风险，“优先”清算的权利会鼓励金融机构在衍生品交易中过度冒险。因此，衍生品安全港的设置需要适度：既要兼顾非破产方交易对手的安全，又要避免挤兑抵押品给市场带来系统风险。

四

破产法上金融衍生品安全港双层规则的构建

在第三部分法理讨论的基础上，具体结合降低系统风险和破产法内在价值自

洽性这两个方面的需求，本文建议我国《企业破产法》修订中衍生品安全港规则的设置应为双层式规则模式，具体参见表1。为了避免过于宽泛的安全港规则引发的风险，统一国际私法协会制定的《破产和决议终止净额结算条款的运作原则》中指出，安全港规则不应当适用于所有的金融合同，因此，对于安全港规则的设置，首先应当确定适用范围，即合格主体和合格的交易。这一层级规则设置的主要目的在于降低合同一方破产引发交易对手风险，进而引发金融系统风险。第二层级规则根据自动中止、管理人选择权、撤销权和破产抵销规则的法理设置针对不同规则的安全港，以达到安全港规则与破产法内部规则在法理上的自洽性。

表1 双层式安全港规则（略，详见论文原文）

（一）合格主体和合格交易的界定

1. 合格主体的界定

破产法上的金融衍生品安全港制度只在两种情形下会使合同方受益。首先，金融机构一方与数量众多的相对方签订了多个衍生工具合同，通过净额条款结算这些合同；其次，通过大量衍生品交易而使得抵押品受益人对大量抵押品拥有控制权。能够同时满足这两个条件的金融机构恰恰是那些规模较大的具有系统性风险的金融机构。因此，我国《企业破产法》修订中对于适用衍生品安全港的合格主体不宜过宽，应当限定为具有系统重要性的金融机构，应当由国务院金融监管部门认定何为系统重要性金融机构。《中国人民银行中国银行保险监督管理委员会中国证券监督管理委员会关于完善系统重要性金融机构监管的指导意见》第1条对系统重要性金融机构的定义为“因为规模较大、结构和业务复杂度较高、与其他金融机构关联性较强，在金融体系中提供难以替代的关键服务，一旦发生重大风险事件而无法持续经营，将对金融体系和实体经济产生重大不利影响、可能引发系统性风险的金融机构”，包括银行业、证券业和保险业金融机构。除了金融机构之外，金融基础设施，如支付机构、支付系统和基础设施提供商和运营商、合格的投资交易所、合格的结算所及合格的中央证券存管机构也是具有系统风险的机构。这些机构受到比一般金融机构更加严格的监管。国务院金融监管机构对于系统重要性金融机构有明确认定清单，采取这一标准有利于市场主体事先判断哪些交易对手可以适用安全港规则，从而有利于产生稳定的预期。

2. 合格交易的界定

并非所有的系统重要性金融机构参与的衍生品交易都是合格交易。对于合格

交易的界定还需要区分债务人或者债权人是合格主体的情况。若破产债务人是合格主体（系统重要性金融机构），意味着其有广泛的交易对手，因而具有系统风险，如果不允许这些交易对手适用安全港规则可能会使系统风险变成现实的危险，因此在英国法上此种情况可以适用破产法上所有的安全港规则。但如果破产债务人不是合格主体，即并不具有系统风险，那么若债权人是合格主体则可以借鉴英国法上的做法，仅仅允许终止衍生品合同，以避免债权人遭受的风险扩大，但是否适用自动中止（包括行使担保权等安全港规则）则需要区分债务人企业进入清算或者重整，前者可以当然适用安全港规则，而后者则需要视重整的情况而定。适用衍生品安全港的范围宜限定在《期货和衍生品法》规定的协议范围内，即期货交易以外的场外互换合约、远期合约和非标准化期权合约及其组合。

（二）破产法具体规则的安全港构造

鉴于宽泛的衍生品安全港在 2008 年全球金融危机中所引发的系统风险，我国《企业破产法》修订对于衍生品安全港的规定宜细不宜粗，可以针对终止净额结算和破产法具体冲突条款设计不同的规定，从而避免过于宽泛的安全港规则带来的系统风险。域外，有些国家的破产法明文规定禁止破产约定的条款，例如美国《破产法典》。英国破产法判例上将“反剥夺原则”（anti-deprivation rule）贯穿于英国破产法的适用。因此，这些国家的破产法安全港规则中包括了对禁止破产约定条款的排除。但我国《企业破产法》没有明文规定禁止破产约定的条款，所以本文在具体的条款讨论部分不包含关于禁止破产约定条款的安全港问题。

1. 自动中止的安全港

虽然没有使用破产自动中止这个概念，但是《企业破产法》第 16 条禁止债务人在破产受理后进行债务的个别清偿。同时，《企业破产法》第 19 条至第 21 条规定，如果执行程序没有开始的不得开始，已经开始的应当中止执行，已经实施的民事保全措施解除，一切针对债务人财产的实现债权行为必须停止，只能向破产法院主张债权。简言之，我国《企业破产法》禁止在破产程序开始之后发生的任何通过司法或者准司法方式针对债务人实现债权的行为，一切债权原则上只能等待统一分配。因此，终止净额结算和自动中止规定存在冲突，有必要设置安全港。

如前文所讨论，自动中止是基于可推翻的假设，即破产企业所有资产均有专有资产价值，因而需要纳入债务人财产这一“公共池塘”，向全体债权人分配。但该假设是可以被推翻的。同理，金融衍生品并非专有资产，所以设置金融衍生

品安全港并不违反自动中止的法理。我国设置自动中止安全港规则可以参考《英国破产法》（1986）附录 4ZZA 的规定，只有破产债务人是合格的交易主体时才可以适用暂停禁令安全港，即自动中止的安全港进行净额结算。

2. 可撤销规则的安全港

我国《企业破产法》第 31 条和第 32 条规定了破产前交易可撤销的情形，包括欺诈交易和偏颇交易两种情形。衍生品交易的安全港规则并不应该豁免对于欺诈性转移交易的撤销，即使该交易采取了单一协议和终止净额结算等结算方式。统一国际私法协会《关于终止净额结算的实施原则》指出，在订立终止净额结算规定或产生相应债务时知悉对方存在未决破产程序（即存在恶意），或者交易构成对债权人的欺诈行为，按照破产法则应当予以撤销。在我国《企业破产法》第 31 条规定的可撤销情形中，无偿转让财产、以明显不合理的价格进行交易以及放弃债权，显然属于有欺诈故意的交易，衍生品交易合同如有上述情形应当不适用安全港规则豁免，即管理人仍然有权请求人民法院予以撤销。

可能产生争议的情形在于《企业破产法》第 31 条第 3 项和第 4 项规定的情形。该条第 3 项规定了对没有财产担保的债务提供财产担保的交易属于可撤销的交易。按照《期货和衍生品法》的规定，衍生品交易必须按市计价调整保证金。那么，在衍生品价格上涨时，就可能出现需要增加保证金的情况，虽然没有欺诈的故意，但这可能落入“对没有财产担保的债务提供财产担保”的情形。“对没有财产担保的债务提供财产担保”本质上应当属于无偿交易，但是衍生品合同交易按照合同价格有一定的保证金比例要求，并明确约定了按市计价调整保证金。所以增加保证金，实则因为被担保债务数额扩大而产生的与约定比例不符合的情形，需要按照合同约定比例增加保证金，与为本来没有保证金的财产提供保证金的情形不同，并非真正具有“无偿性”。此种情形按照法理应当豁免撤销权的适用。此外，当一方出现违约或者财务困境导致衍生品合同提前终止并结算，可能落入《企业破产法》第 31 条第 4 项规定的对未到期债务提前清偿的情形。但是，终止净额结算的条款实则应当理解为合同提前终止，也无欺诈故意，从而应当豁免撤销权的适用。

我国《企业破产法》第 32 条规定的管理人可撤销情形是针对偏颇性交易，即受理破产申请前六个月内，债务人在已经事实破产的情形下，对个别债权人进行的清偿。目前该条唯一的例外情形是“个别清偿使债务人财产受益的”情形。《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《破产法司法解释二》）第 14 条至第 16 条分别规定了“个别清偿使债务人财产受益的”具体例外情形：对有担保的债务在担保物价值范围内的清偿，经诉讼、仲裁、执行程序的清偿，以及在正常经营范围内的水电开支、劳动报酬和人身损害赔偿支出。但上述例外无法覆盖衍生品交易，因此需要单独讨论安全港的适用问题。

从法理上看，破产法上偏颇转移的可撤销规则的立法目的在于防止企业在缺乏偿债能力（或者交易将影响偿债能力）的情境下，进行有损于整体债权人利益之交易，而其中很重要的实质判断标准是资产池中资产的净流出标准（net outflow of assets）。衍生品交易中保证金的金额是根据交易金额数量的变化而随时调整的，如果调整出现在我国《企业破产法》规定的破产申请前六个月的撤销期间，但对标市价提供保证金的义务是双方均有的平等义务，而非资产的单方净流出，因此该期间内对保证金数额的调整并不会使其他债权人处于不利地位。如果不规定该例外，在司法实践中管理人可能以债权人的偏颇清偿为由而要求法院撤销保证金交易，这将造成交易的不确定和司法资源的浪费。欧盟委员会《金融抵押品指令》第 8 条是关于某些破产法规则不适用的条款，其中明确规定“成员国应确保金融担保安排以及根据该安排提供的金融担保品，不得仅以金融担保安排在破产启动日之前，或者撤销权等规则规定期间内已经存在或金融担保物已经提供为由而被宣布无效或被撤销”。《金融抵押品指令》序言第 16 段也指出“（限制撤销权）的用意是不能仅以相关义务在提供金融担保品之前就已存在，或者金融担保品是在（破产法）规定期限内提供的为由而提出质疑”。从净流出标准看，针对偏颇交易的衍生品安全港规则应当被限缩，即单纯根据盯市价值调整幅度而增加的保证金交易应当确认其有效性，而对于要求增加超出单纯盯市价值调整幅度的保证金交易应当被认为在可撤销制度的射程之内。这样的限定可以避免安全港规则被滥用。

保证金规则既可以法定也可以意定。《期货和衍生品法》第 22 条规定衍生品交易采取保证金制度，保证金规则可以由衍生品行业协会、衍生品交易场所和衍生品结算机构规定，也可以由衍生品合同规定。针对可撤销规则的安全港，应当限定为根据衍生品行业协会、衍生品交易场所和衍生品结算机构的保证金制度规定或者根据事前公开的规则或者合同（如采用在交易商协会事前备案过的协议）调整的衍生品保证金额度，防止事后倒签协议以滥用安全港制度。

因此，《企业破产法》管理人撤销权的安全港规则建议规定为：“使用单一

协议进行终止净额结算的衍生品交易按照合同约定终止并结算的,以及根据衍生品交易协会、衍生品交易场所和衍生品结算机构规定的保证金制度或者在交易商协会事前备案的协议而规定的保证金条款,增加盯市价保证金的情形,不适用本法第 31 条和第 32 条的规定,但是有欺诈故意的交易除外。”

3. 破产抵销规则的安全港

我国《企业破产法》不允许破产申请后债务的抵销。《企业破产法》第 40 条规定债权人在破产申请受理前对债务人负有债务的才可以行使抵销权。因为衍生品合同终止于破产申请,部分债务之形成可能会被视为破产申请之后,而破产抵销原则上不允许通过合同约定,而仅允许法定的破产抵销,所以我国破产法上有必要规定抵销的安全港规则。

创设针对破产抵销的衍生品安全港规则具有合理性,因为衍生品交易符合连续进行的同一交易的属性。诚如许德风教授所言,无论是否承认破产后抵销,对于同一交易内的抵销各国通常认为不受破产法相关限制的影响。同一交易的内核在于交易之间存在自然的或经济上的关联性,而商人在持续的多项交易中形成互相债权,这些债权之间在整体上被认为具有自然的或经济上的关联性,因此应当承认这些债权可互相抵销。破产法上承认同一交易下债务可以抵销的目的在于实现实质正义,因为如果不允许同一交易的债权在破产后互相抵销,那么一方的债权得到全额清偿而另一方按比例清偿,将会产生不公平。衍生品交易适用的是单一合同,在单一合同项下交易是连续的,连续交易的双方具有同一性,而双方在合同项下连续交易为单一交易,在交易终结之时才产生净额结算,应当视为同一交易项下的抵销,从而承认其合法性。净额结算类似于有些国家和地区法律上所规定的交互结算,后者指的是“当事人约定以相互之交易所产生债权债务为定期计算互相抵销而仅自付差额之契约也”。交互计算在一方当事人破产时当然的终结,产生互相抵销并支付差额之结果。交互结算要求至少一方当事人为商人,双方存在持续的交易关系,法律对于商事交易中当事人基于持续交易关系所产生的对于抵销之信赖与期待应予保护。衍生品的终止净额结算条款性质上和交互计算并无二致,应当允许对过往交易抵销后进行净额结算。

抵销制度从广义上具有“担保”功能,而交互结算制度下当事人取得类似于“担保债权人”的地位,因此承认净额结算和破产法下的债权平等原则并不冲突。在英国的 *British Eagle v. Air France* 一案中,法官罗斯勋爵认为,虽然按照法律字面的含义金融产品清算所的债权人显然不是有担保债权人,但是通过结

算协议,他们已经取得了类似于担保债权人的地位而不需要对有关付款设定和登记担保权益,允许其按照协议结算不违背破产法下的债权平等原则。在日本司法实践中,有的法院也认为抵销权类似于担保权。我国有学者也认为不能仅仅因为抵销没有明确的公示形式而限制抵销在破产中的效力。

《企业破产法》第40条规定了排除适用抵销权的禁止性情形,其中第2项和第3项分别规定“债权人已知债务人有不能清偿到期债务或者破产申请的事实,对债务人负担债务的”和“债务人的债务人已知债务人有不能清偿到期债务或者破产申请的事实,对债务人取得债权的”,除非“债权人因为法律规定或者有破产申请一年前所发生的原因而负担债务”,否则不得适用破产抵销制度。

该规定的目的在于排除恶意获取可抵销的债权。按照这一例外规定,对于明知交易对手已经偿付不能或者申请破产而仍然继续进行的衍生品交易不应当适用安全港规则,因为一方的偿付不能是触发生品交易合约终止的条件,一个理性的交易者并不会在明知交易对手困境之后仍然继续交易,除非是为了获得不当利益。因此,法律不应鼓励恶意“制造”可抵销债权的行为,《企业破产法》在设置安全港规则时应当将其排除。

综上,我国《企业破产法》上关于衍生品破产抵销的安全港规则建议进行如下规定:使用单一协议进行终止净额结算的衍生品交易可适用《企业破产法》第40条第1款进行抵销,但是有第40条第2款规定情形的除外。

4. 管理人选择权的安全港

《企业破产法》第18条规定,人民法院受理破产申请后,管理人对破产申请受理前成立的债务和双方当事人均未履行完毕的合同有权决定解除或者继续履行。《企业破产法》对未履行完毕的合同缺乏定义。根据美国法上的通说,均未履行完毕的合同是指对方均未履行合同义务,并且任何一方的不履行都构成可以免除合同相对方对待履行义务的实质违约(material breach)。破产法上的选择权是单向的,只有管理人才有选择权,相对人处于接受结果的地位。但是,衍生品金融合约在破产后直接视为终止是更符合经济效率的。经济学理论认为金融合约不具有专有性,故而不继续履行不会损害债务人企业的利益。正因为金融衍生品不具有专有性,所以德国《破产法》第104条直接规定破产受理后金融衍生品合同终止,合同进行结算,按照结算净额进行损害赔偿。该条构成德国《破产法》第103条关于管理人选择权规则的例外。这样的规定方式值得借鉴。因此,我国《企业破产法》上关于管理人选择权的安全港规则建议规定如下:使用单一

协议进行终止净额结算的衍生品交易不适用《企业破产法》第 18 条（管理人选择权）的规定；在一方破产受理后合同自动终止，其结算净额按照合同解除进行损害赔偿处理。

五

结语

金融衍生品安全港规则虽不失为一种在防范社会风险与稳定个体预期之间寻求平衡的可行策略，但是其具体制度设计中难免遇到“过宽”“过窄”“过低”或者“过高”等偏差问题。在金融衍生品安全港制度设计上，美国走过的弯路值得其他国家引以为戒。美国在利益集团的游说下制定了大而无边的衍生品安全港模式，增加了对衍生品交易者的风险激励，导致风险活动急剧增加，最终加剧了 2008 年的金融市场系统风险。

为避免安全港的设计偏差，可以从破产法的法理出发对既有规则进行合理微调，从而平衡保护市场主体的合理预期和限缩规则例外的关系。基于此，本文提出有限的双层安全港规则，一方面界定适用安全港的合格主体和合格交易，另一方面根据破产法具体条款的法理来设计有限的安全港规则，从而实现减少系统风险和提升破产法内在价值自洽性的双重目标。有限的安全港规则不仅为衍生品交易提供稳定预期，还能避免过于泛滥的“优待”造成道德风险和系统风险。

（责任编辑：李敏）

林一英：关联企业实质合并破产的逻辑基础和标准重构——公司法与破产法的双重审视

● 信息来源：财经法学

日期：2025 年第 4 期

● 访问链接：<https://mp.weixin.qq.com/s/LQQJIsidyh6ZwgEvZsyh3g>

【摘要】企业集团经营和治理的复杂性对传统单一法人理论范式构成挑战。法人人格独立和股东有限责任的重要意义是通过资产分割降低交易成本。企业集团内部资产分割功能因治理穿透与经济一体化显著弱化。企业实体理论将集团视为单一责任实体，虽矫正了单一法人实体的形式主义，却可能抑制集团协同优势并推高交易成本。关联企业实质合并破产是独立于人格否认制度的单独制度。实质合并破产的逻辑基础应包含资产分割功能的实际收益和经济实质双重考量。实质合并破产应摒弃人格混同清单式认定模式，转向以收益分析为核心的客观认定模式。人格混同重点审查导致资产分割失效的资产财务混同和交叉担保。当资产区分困难时，实质合并有必要性。实质合并破产应当符合债权人受益且公平清偿标准。《企业破产法》修改应当增加实质合并破产规则，明确认定标准，并通过指导案例等方式，细化区分资产成本、债权人利益损益评估方法，增强规则的确定性。

【关键词】关联企业 人格否认 实质合并破产 收益分析

目次

一、问题的提出

二、法人人格独立与否认——资产分割功能及其异化与矫正

（一）资产分割的收益与成本

（二）资产分割功能异化的矫正——法人人格否认

（三）人格否认到股东直接责任

三、实质合并破产的逻辑基础——法人实体到企业实体理论

（一）企业集团穿透治理规则加剧股东与债权人的利益冲突

（二）企业集团内部资产分割收益弱化

（三）企业实体理论及其运用

(四) 实质合并破产的逻辑基础

四、 实质合并破产标准的范式转换——形式主义到经济收益分析

(一) 人格混同

(二) 资产区分难度大

(三) 债权人受益且公平清偿

五、 我国关联企业实质合并破产的立法完善

一

问题的提出

传统公司法以单一公司为规范基础,企业集团经济一体化运营模式对其形成挑战,导致传统公司治理机制难以有效适用,以个体公司为核心的公司法显得过时且功能失调。同样,破产法以单一公司为基础,在解决关联企业资产混同、财务记录混乱导致的清算障碍方面同样有局限。实质合并破产虽然通常出现在关联企业背景下,但同样适用于企业法人、合伙企业与合伙人、自然人(包括配偶和非配偶)的合并破产。本文仅讨论关联企业实质合并破产。起源于美国衡平法的实质合并破产制度,自创立以来就伴随着争议。我国司法实践中,对于采用何种认定标准也存在诸多不同观点。本文以资产分割功能为切入点,深入分析其在单一公司和企业集团的差异,揭示实质合并破产与法人人格否认的制度差异,进而提出应摒弃单一法人实体与企业实体理论的双重形式主义立场,为实质合并破产构建逻辑基础,在此基础之上,以经济收益分析为核心重构认定标准,最后对《中华人民共和国企业破产法》(以下简称《企业破产法》)的修改提出建议。

二

法人人格独立与否认——资产分割功能及其异化与矫正

(一) 资产分割的收益与成本

人格独立和有限责任是现代公司法的制度基石。法人人格独立和股东有限责任最重要的意义在于通过资产分割(asset partitioning)降低监督成本。资产分割有两种类型:正向资产分割(affirmative asset partitioning)和负向资产分割(defensive asset partitioning),或称为所有者隔离(owner shielding)

和实体隔离（entity shielding）。前者是公司的债权人相较于公司股东个人的债权人对公司资产有优先受偿的权利，当股东破产时，股东的债权人不能强制要求公司进行清算满足其债权。后者指公司股东个人的债权人相较于公司债权人就股东个人财产优先受偿，股东有限责任禁止公司债权人就股东个人财产主张对公司的债权。

我国也已经有学者采用资产分割理论研究有限责任的经济社会效果和商事组织法律关系。有限责任（负向资产分割）具有显著降低监督成本的优势。其一，降低股东监督股东的成本。股东以出资范围担责，其他股东债权人不会因股东债务向公司求偿，股东无需调查或监督其他股东资产状况。普通合伙中合伙人承担连带责任，需相互监督，降低合伙份额流动性，而有限责任股东无需关注他人财务状况，消除相关成本。其二，降低股东监督公司管理者的成本。股东监督动机与责任大小成正比，若承担无限责任，除互相监督外还需监督管理者，可能需亲自经营，降低经营效率。有限责任下，公司股价反映公司资产盈利预期，与股东个人无关，购买股票无需调查股东资产，降低交易成本，提高股份流通性，利于控制权转移，分散投资风险。其三，有限责任将破产财产限定为公司资产，排除股东个人资产，法院无需审查股东资产，加速破产程序。同时，债权人仅能从公司受偿，不必调查股东资产并监督股东，降低信息监督成本。

正向资产分割也可以降低监督成本。不同业务的债权人只需关注相关业务资产，无需监督企业其他业务资产。公司债权人无需监督股东的个人资产或股东的其他投资风险，避免因股东个人债务波及公司资产。债权人专注于评估特定风险，信用定价更趋精准，公司融资成本也会降低。股东的债权人无法对公司提出强制清算，可以避免因部分资产清算损害公司整体价值。通过资产分割，债权人承担的风险仅限于公司自身，股东个人风险不会转嫁到公司债权人。

如无法定负向资产分割，可以通过以下方式实现：公司债权人与股东约定债权人仅能就公司财产主张债权，不得向股东主张；将资产转移至不可撤销信托，由受托人独立管理，隔离委托人的债务风险；通过商业责任险转移潜在赔偿责任。若无正向资产分割，股东所有债权人对其全部资产包括股东投资的公司财产按照债法一般规则，平等受偿。如果公司的债权人想取得优先受偿权，需要迫使股东与其所有个人债权人逐个谈判或采用标准化模板签订次级受偿协议。签订协议面临公司资产确定的难题，公司债权人也无法有效监督股东是否在所有个人债务中嵌入了次级受偿条款，股东有强烈动机与个人债权人合谋，通过不签订次级协议，

将破产风险转嫁给公司债权人。公司债权人需要持续监控股东与其个人债权人。

负向资产分割虽能创造显著收益，但制度成本不容忽视。其核心问题在于激励股东冒险，将损失转嫁给债权人，导致债权人利益受损，交易成本增加。尽管负向资产分割可通过其他途径实现，但其重要性与净效益并不明确。相较之下，正向资产分割虽难以通过约定达成，但强制性实施带来的净收益更为显著。当然，正向资产分割也有其成本，如设立独立法人的法律与治理成本，以及母公司可能损害子公司利益形成的债务代理成本。然而，在公司多元化程度较高时，正向资产分割能通过专业化分工降低管理成本，对股东众多的公司尤为显著。若正向资产分割在风险隔离和融资优化上的优势超过其执行成本，将成为企业集团的优选策略。

（二）资产分割功能异化的矫正——法人人格否认

为保护债权人免受股东投机主义转嫁风险的损失，英美法系判例法发展出来法人人格否认制度，即在承认公司独立法人人格的前提下，在特定法律关系中，否认公司与其股东各自独立的人格及股东有限责任，要求股东对债权人直接承担责任，而将公司债务归于股东承担。法人人格否认是平衡有限责任收益与成本的重要原则之一。

分身论（alter ego theory）和工具论（instrumentality theory）是人格否认判例中采用的最重要的两个理论。尽管分身论与工具论表述略有差异，但其核心要件一致，即：过度控制；欺诈或道德可责行为，如根本性不公平；漠视公司形式。当上述因素并存时，法院将无视独立人格，要求股东承担责任。法院在人格否认案件中采用动态清单认定模式，会综合考量多种因素。人格否认成功的案例中各个要素出现的概率不同，例如资产混同出现的概率为 85.71%，资本不足为 73.33%，未遵守公司形式为 66.89%，经营者重叠为 56.53%。

虽然各个理论及其标准内涵不同，但核心是因为股东过度控制、规避义务或欺诈行为等要求其直接对债权人承担责任。实证研究表明，欺诈或虚伪陈述是法院否认人格的最重要考量因素，过度控制也是法院最常提到的判断因素。“资本不足”不是一项独立的判断标准，其与判决结果关联性弱，常与欺诈、破产规避共同出现才会导致人格否认。公司形式瑕疵，如未遵守公司形式本身无意义，除非其存在掩盖资产转移或欺诈才会导致人格被否认。

人格否认分为正向和反向两类，两类否认均可能侵蚀资产分割的制度效益，

因此需通过法律标准严格限制其适用。正向人格否认是对负向资产分割的否定，反向人格否认是对正向资产分割的否定。如前所述，正向资产分割的净收益较为确定，负向资产分割净收益相对不确定，且正向资产分割无法通过约定实现，只能法律强制规定，因此正向资产分割更为重要。反向人格否认可能会导致较高的交易成本，其适用在各国都比较谨慎和罕见。

有限责任作为缺省规则，意味着法律不会强制股东内化所有风险。因此，人格否认不仅要识别被外部化的风险，还必须区分股东应当内化的风险与法律允许外部化的风险。在此过程中，法院必须综合考虑多种因素。法人人格否认最大的批评是其采用模糊的清单测试标准，法官自由裁量权太大，导致结果不确定和不可预测，从而增加小企业的交易成本。此外，有限责任公司的股东可以通过遵守最低限度的形式独立和最低限度的资本免于被否认人格。如此，人格否认也难以作为股东创造激励机制从而由股东内化社会成本。因此，人格否认普遍被视为补充性法律原则，其适用需遵循严格的谦抑性原则。其适用必须满足穷尽性原则，即只有在其他法律规范途径均无法有效解决争议时，方可审慎适用。

（三）人格否认到股东直接责任

法定有限责任作为缺省规则，实质形成对股东的隐性补贴。此种补贴也被视为一种政策补贴，用以抵消侵权制度对小企业造成的不对等负担。当扩张的侵权责任制度使企业过度暴露于风险时，法律系统通过有限责任实现责任范式的反向平衡。当特定领域的规则僵化产生制度成本时，市场主体会自发转向更具效率的替代性制度安排。立法层面对有限责任适用的扩张，反映了从“单纯鼓励和保护被动投资者”向“积极促进商业发展”的转向。通过降低投资风险，让普通人参与投资，分散企业所有权，打破富人垄断，促进经济民主，确保公民政治参与，维护社会公平。此外，从实然层面看，有限责任的优势在一定程度上被夸大，实践中债权人要求股东为公司债务提供担保，实际上通过约定方式否定了强制的负向资产分割，股东通过个人不当行为将风险外化仍受到若干法律制度的规范。

鉴于人格否认制度本身的制度成本，特别是规则模糊导致的不可预测和增加交易成本，人格否认有向股东直接责任转化的趋势。德国联邦最高法院在 2007 年 Trihotel 案中认为，因股东滥权未补偿给公司财产造成侵害，从而导致公司进入破产，则股东违反《德国民法典》第 826 条规定故意以悖于善良风俗的方法损害公司，股东应当对公司承担存续消灭的侵权损害赔偿赔偿责任，在本案中法院放弃适用有争议的直索责任。直接责任机制实质构成了对人格否认的功能性替代。

有观点认为，法院应当更支持侵权债权人的人格否认请求。然而实证研究表明，债权人是侵权债权人还是合同债权人对人格否认率没有显著影响。在此背景下，直接责任原则为侵权债权人提供了额外救济通道。美国伊利诺伊州、路易斯安那州通过判例确认直接责任，相关案例增加趋势明显，而这两个州的人格否认率均低于全国平均水平。

英国在 2012 年 Chandler v. Cape plc 案确立母公司通过集团安全政策、技术指导及合规监督等实质性介入子公司经营时，须承担直接责任。这一规则在 2019 年的 Vedanta Resources plc v. Lungowe 案中被明确。母公司通过集团政策间接控制子公司，即对第三方产生注意义务，需为子公司的侵权直接担责。该责任区别于传统人格否认中的支配或混同要件，以“实质性控制”为核心标准，将股东责任从事后救济转为事前风险分配，体现司法对制度成本的适应性调整。

三

实质合并破产的逻辑基础——法人实体到企业实体理论

（一）企业集团穿透治理规则加剧股东与债权人的利益冲突

债权通常与特定实体的资产挂钩，保持资产分割有助于降低债权人的信息成本和企业融资成本。但是股东作为剩余索取权人，其经济利益不受子公司法律边界的影响，因此穿透实体边界可以降低股东代理成本，提高监控效率，从而降低股权融资成本。简单将子公司视为完全独立法人或彻底无视其法人地位，均不符合公司法实践。立法与司法正在形成有限穿透的第三条道路，即在维持法人独立原则的前提下，允许母公司股东穿透行权，例如股东双重代表诉讼制度，还有母公司股东穿越法人屏障，查阅子公司材料的查阅权穿透规则。

特拉华州等辖区通过经济实质审查，优先考察集团内部权力配置与利益客观状态，而非机械适用独立法人外观。在子公司董事信义义务方面，全资子公司董事义务及于母公司，母公司对子公司的重大事项有决定权。特拉华州法院认为，全资子公司的设立目的就是为母公司利益服务。全资子公司的董事只遵循母公司的战略不会导致子公司违反义务。有偿付能力的全资子公司的董事应追求母公司利益，非全资子公司的董事必须追求子公司本身的利益。美国《示范公司法》还要求子公司重大资产出售需母公司股东批准。

通过允许母公司股东穿透法人屏障行使监督权，实质将子公司管理层纳入母公司治理框架。母公司股东通过直接问责子公司董事，降低了控制权与监督权区

分导致的股权代理成本；子公司董事义务向母公司利益倾斜，消除了集团内部利益冲突带来的管理效率损耗。但是，当子公司董事优先服务母公司利益时，其资本配置决策可能导致子公司偿债资产被稀释。重大资产出售需母公司股东批准的设计，客观上模糊了子公司法人资产的独立边界，穿透监督还可能引发财务混同风险，这些都可能加剧公司与债权人的代理成本，损害债权人利益。

（二）企业集团内部资产分割收益弱化

公司通过内部层级组织能降低合同协议与执行成本。随着公司规模扩大，业务更加复杂，组织机构管理变难，联合经营可进一步降低成本。企业集团还能通过多元化经营分散风险、提升管理的专业化和效率、优化内部资源配置。然而，企业集团结构易成为不公正和欺诈的引擎。法人独立形式与实际割裂，法律虽将其成员视为独立主体，但实际运行中集团及其债权人常忽视这种独立性。控股股东决策多从集团整体利益出发而非子公司利益。且母公司虽因合并报表披露整体财务信息，但子公司透明度不足，增加了债权人评估风险的成本。

关于内外部资产分割功能差异的研究为我们理解企业集团特殊责任机制提供了新的视角。根据股东身份及控制程度将资产分割分为外部分割和内部分割，外部分割是指公司与其最终所有者（即个人或机构股东）之间的分割，内部分割是指公司集团内由一个母公司直接或间接完全控制的子公司之间的分割。根据以上定义，若某一公司拥有一位或多位自然人股东，则该公司与其股东之间的分割属于外部分割；若某一公司仅有一位法人股东，则二者的分割属于内部分割；某一公司拥有多个法人股东且无自然人股东，则该公司与其股东之间的分割仍属外部分割，除非这些股东由同一母公司直接或间接全资控制。

内部资产分割的功能本质上属于外部资产分割功能的延伸。但是外部分割的部分功能内部分割难以实现，如母公司破产，外部分割可以保护母公司股东的个人资产不被母公司债权人追索，但内部分割中母公司与子公司分割无法提供这种保护，因为内部分割仅涉及集团成员间的资产隔离，与股东无关。内部分割的收益是外部分割收益的子集，外部分割中的部分功能内部分割没有收益或收益很小。集团内子公司仅有单一股东，或其股权受统一控制，则股东间冲突无从产生，则分割降低股东间监督成本功能在此场景下无法发挥作用；所有子公司股东仅有一人，提升股权流动性功能也丧失。

企业集团治理的特殊机制导致关联交易常见，企业子公司边界往往与企业实际内部结构不匹配；企业不编制子公司层面财务记录，仅以合并报表向债权人披

露。在此情形下，内部分割也难以增进控制权转移。理论上，通过资产分割方式实现资产与负债匹配相较于担保等形式能节省债权人交易成本。但是企业集团边界不清导致资产分割在降低信息成本方面不如担保物权制度有效，因此企业集团普遍存在交叉担保。当公司或股东向特定债权人提供集团内部担保时，公司自愿放弃法定分割保护，子公司债权人也以集团资产而非子公司资产为信赖基础。

内部资产分割的收益仅在理论层面存在。实践中企业集团内部成员独立性丧失容易导致财务混同，增加会计成本；控制股东的风险转移动机与债权人信息劣势被企业集团治理结构放大，债权人因无法穿透集团控制结构，被迫信赖母公司信用评估风险，导致债权人必须持续监控企业集团而非特定公司的债务结构，增加代理成本。

（三）企业实体理论及其运用

企业集团内部资产分割功能失效的结果是，控制公司通过支配从属公司经营实现风险隔离，又可凭借法人独立原则规避责任。为解决企业集团有权无责导致的债权人利益保护失衡，有学者提出了企业实体理论（the theory of enterprise entity），当多个公司实质上构成单一经济实体运营时，法院会忽略其各自法律人格，将企业集团的资产与负债合并视为同一经济实体的组成部分，使其作为整体对外承担责任。企业实体理论通过控制权和经济关联性认定企业集团为单一经济体，而非拘泥于法律形式。企业集团化运行模式催生“关系法”范式转向——法律权利与义务的设定基于结构性身份而非个体合意。企业实体理论通过预设身份关系分配风险，颠覆了梅因“从契约到身份”的论断，标志全球法学正以身份本位重构商业社会的责任逻辑。

此外，美国多个州的法院也在企业实体理论基础上发展出单一经济体理论（single business enterprise），用以处理关联公司人格否认问题。法院将单一经济体理论视为独立于传统人格否认的新理论，弱化了对滥用公司形式的证明要求，仅强调控制这一标准。关联公司人格否认更接近于企业实体理论，母公司需为子公司债务负责，其核心逻辑并非否认子公司独立人格，而是承认母子公司构成经济意义上的单一实体。将企业实体理论确立为独立规则，能更清晰地界定企业集团的责任边界，推动公司法从独立法律人格的教条转向经济功能一体化的务实立场。企业实体理论更适合于否定内部分割，而不适合于否定外部分割。

传统公司法建立在自然人股东和公司概念上，资产分割赋予股东有限责任收益大；否认关联公司人格并不会导致任何自然人承担无限责任，因为债权人仅可

以追加母公司的公司财产。允许债权人向母公司追偿不会损害有限责任制度价值，但能有效解决企业集团特有的责任规避问题。有限责任的初衷是保护投资者免受公司债务牵连，但母公司不同于单纯投资者，其本质是参与子公司共同商业活动的经营主体，将有限责任原则适用于母子公司可能诱发企业集团通过层层设立子公司逃避其在集团统一商业活动中的债务责任。企业集团结构更常被用于管理、会计、税务、人员或其他战略性的商业考虑，包括适应跨国企业的地方法律和文化，追求有限责任可能并不是一个重要的目的。在企业集团中，债权人仅需向母公司主张权利，无需追溯分散的少数股东，大幅降低诉讼复杂度与成本。对于企业集团，法定资产分割固然不可或缺，鉴于有限责任在企业集团中更易诱发投机和负外部性，保留企业集团的有限责任实属政策考量之需。

因此，从理论上来说，否定子公司人格比否定自然人控制公司的人格更具有理论和实践的可行性。但实证研究却并非如此，相关统计显示，被告股东是公司时的否认率比被告是个人时略低。也有统计显示，被告是自然人的否认率是 39.29%，母子公司否认率是 20.56%。我国实证研究则显示二者没有统计学上的差异，法人股东否认率是 61.11%，自然人股东否认率是 64.2%。

理论与实践的割裂，可能源于法院往往以公司形式是否被充分尊重而非资产分割的效益是否超越成本作为裁判标准。以资本不足和形式违规为由否认企业集团人格的比例远低于自然人股东的情况，说明集团更易通过结构性合规规避责任，如通过注资、担保等安排确保子公司资本充足，通过独立董事会、单独账目、区分办公场所等满足公司形式要求。债权人主张股东欺诈时，法院更倾向于认定自然人股东存在主观恶意，而法人股东因决策机制复杂、行为形式合法，往往被推定无欺诈意图。此外，母公司通过董事会提名、战略指导等隐蔽方式间接控制子公司，债权人举证困难。法人被告否认率低于自然人股东显示出传统人格否认个案平衡式裁判难以应对形式独立与经济实质割裂带来的责任失衡。相较于自然人股东，法院对母公司的优待催生了一种扭曲的激励，人们倾向于设立子公司而非单一公司。

（四）实质合并破产的逻辑基础

1. 实质合并破产与企业实体理论

实质合并是将关联公司的资产与负债合并，统一清偿企业集团所有债权人。实质合并破产本质是政策选择。采法人实体说，关联企业原则上不互相承担债务；采企业实体理论，则推定关联企业债务连带。前者将合并视为例外，后者要求常

态适用实质合并。许多评论认为实质合并破产是传统实体原则的例外，是向企业实体理论的转变。

企业集团成员的独立法人地位若被机械适用，将掩盖其内在经济联系，纵容控制公司通过集团形式转移风险，陷入形式主义窠臼。企业实体理论主张以控制关系和经济实质作为判断标准，前者考察股权比例与管理控制权，后者关注统一经营目标、财务依赖、资源共享及管理一体化等要素。其核心在于以经济实质替代形式独立，从而克服法人独立性的形式化弊端。然而，若仅因控制与经济一体便全盘否定子公司独立性，要求母公司直接承担债务，同样是一种形式主义。企业实体理论并非重构实体概念，而是基于实用主义，为实现特定法律目的将集团视为整体。其本质是法律工具的灵活运用，而非颠覆独立法人制度。机械适用企业责任原则将抑制企业集团的协同效应，削弱规模经济优势，逆向激励企业回归中小模式。法院过度干预可能破坏合法风险隔离，而非独立即一体的二元路径难以匹配集团经济现实，需在法人独立性与经济实质间寻求平衡，关键衡量标准是资产分割的实际效果。

2. 实质合并破产与资产分割理论

实质合并破产通过司法强制打破资产分割规则，将关联企业资产合并为单一清偿池，使债权人可跨实体求偿。这导致原本针对特定公司的债权人被迫与集团其他债权人竞争，引发不同债权人群体间的价值转移。虽然企业集团内部的资产分割效益可能有限，但有限责任制度作为信用评估和风险定价的基础框架，其稳定性直接影响市场预期。若泛化适用实质合并，将动摇法人独立性的法律根基，削弱资产隔离功能，破坏市场主体通过法律形式管理风险的制度基础。这种对既定交易规则的溯及性调整，无异于在交易完成后改变规则。因此，要求司法介入必须严格遵循重大利益失衡救济的底线逻辑。

通过实质合并破产否认关联公司的资产分割，主要原因还是企业集团导致资产分割收益减弱，实质合并破产不过是法院对企业集团资产未分割状态的事实确认。美国 2000—2004 年实证数据显示，大型公司适用实质合并破产的比例超过 50%。这一结果显示出实践与理论上谨慎适用实质合并破产的冲突。尽管这一事实不能证明资产分割功能不重要，但它确实表明资产分割在集团内部应被弱化考量，企业集团内部结构实为成本效益权衡、管理控制需求与外部监管约束的复杂产物。企业集团存在子公司账目记录混乱、内部交易定价机制模糊等问题，导致法院在缺乏准确财务数据支撑的情况下，难以有效区分集团内部资产归属。若强

行适用传统资产分割规则，将产生高昂的审计与验证成本，甚至可能因证据不足导致司法裁判失准。与此同时，债务代理成本因集团内部治理缺陷而持续加剧，子公司常被用作母公司转移资产的工具。实质合并破产能够系统性降低资产区分成本，并有效防范母公司利用集团结构向子公司转嫁债务风险，从而实现债权人整体利益的平衡保护。

3. 实质合并破产与法人人格否认的关系

实质合并破产与人格否认实质都是对法定资产分割的矫正，但有诸多区别。从适用范围和功能看：实质合并破产适用于企业集团成员，债权人可突破子公司独立人格，让母公司等以集团整体资产偿债；人格否认针对股东滥用公司独立地位的情况，债权人可追索股东资产。前者是优化破产程序与保护债权人整体利益的工具，后者是公司法领域的个案救济工具，纠正特定法律关系中的利益失衡。在责任形态上：人格否认是垂直责任，股东为公司债务负责，若股东将大部分资产投入其他公司，原告需主张反向人格否认向其他公司主张债权；实质合并破产是横向责任，债权人可就关联企业所有财产主张债权。从适用标准看：法人人格否认以形式混同与欺诈行为为核心，强调法律关系独立性被破坏；实质合并破产以经济实质与债权人利益平衡为核心，更关注资产分割失效的客观后果。所以，实质合并破产认定应超越人格否认的个案平衡判断，建立系统性规则。

企业集团形态复杂，有控股子公司模式，还有通过多层控股形成的金字塔结构。在持股方面，有全资子公司，还有相对控股和参股模式。在管理权限方面，有母公司高度集权管理，还有松散联盟形式。这些因素对于实质合并破产规则都有影响。垂直整合集团通过集中资产控制权降低交易成本，但各环节法人实体的利润分配依赖管理指令而非市场机制，导致债权人权益与法人独立性严重脱钩。横向及多元化集团则因业务单元隔离形成微型资本市场，资产转移多通过股息、内部贷款等显性方式进行，便于债权人通过欺诈转移规则追溯，合并破产必要性低于垂直模式。而母公司对子公司的持股形态影响资产分割功能，全资子公司式的企业集团仅存在内部资产分割，其分割功能收益最小，母公司非全资控制的企业集团的合并则涉及外部资产分割的否定，母公司持股比例越低，其外部分割的收益越大，合并必要性逐渐降低。对于全资子公司模式的企业集团实质合并破产可以考虑采用举证责任倒置，而母公司持股比例低的则需要由主张合并方承担举证责任。

四

实质合并破产标准的范式转换——形式主义到经济收益分析

对关联企业实质合并破产大都是由法院在具体案例中适用,并无明确的成文法标准。司法实践中,实质合并的认定具有高度事实依赖性,法院审查涉及多种因素,其相对重要性因案而异,影响结果和确定性,明确的认定标准对于实践非常必要。

(一) 人格混同

2018年最高人民法院印发《全国法院破产审判工作会议纪要》(下称《破产审判工作会议纪要》)之前,我国法院认定实质合并破产的理由较为单一,多数都以关联公司人格混同作为唯一标准。例如闽发证券合并清算案、纵横集团合并重整案等。此后,采用多种因素认定实质合并破产时,人格混同也是最重要的标准之一。美国1980年的Veeco Construction Industries Inc.集团诉讼案也采用清单式认定标准,核心内容也是人格混同:确定企业的独立财产和负债的难易程度,企业间的财务报表是否有合并,以合并为单一实体方式运营的盈利能力,资产和营业的混同情况,不同公司所有者结构和利益的同一性,具有公司内部间的债务担保,是否具有不符合章程规定的资产转移。虽然法院列举了判断实质合并破产的要素清单,但是对于各个要素之间的权重以及具体条件并不明确,且人格混同的各类表征因素仅用于解释不当行为的发生机理,其本身并不构成适用实质合并的独立理由。

资产与财务的独立性是法人资格的核心特征,也是资产分割功能的关键体现。资产和财务混同导致资产分割功能丧失,如果债权人知道关联企业之间存在财务混同,可能会调整自己的交易条件,比如提高利率来补偿风险。与其他混同因素相比,财务混同往往需要更复杂的审计和资产追踪,尤其是在长期经营中形成的资金交错,可能会导致资产被不当转移或隐匿,进一步损害债权人的利益。

企业集团中的非常规交易也是法院审查的内容之一,如控制公司通过非市场化手段操纵被控制公司的交易条件,实施不公平交易。关联企业的交叉担保则是最为重要的考量因素,集团内部交叉担保实现了子公司债务与母公司绑定,表明资产分割未产生预期收益,意味着公司放弃资产分割。同时,关联公司交叉担保本质是“双重求偿”,交叉担保使债权人可通过多个关联实体重复受偿,导致无担保债权人债权被稀释,违背破产法公平清偿原则。实质合并既不破坏担保债权人的信赖利益,又通过衡平法路径矫正形式主义导致的实质不公。

在人格混同认定中，财务与资产混同具有决定性意义，而业务与管理混同仅具辅助性。业务协同属于企业集团正常经营范畴，不应单独作为人格混同依据。财务记录缺失等程序缺陷虽可解释资产识别功能失效，但不应成为实质合并破产的决定性标准。关联公司基于效率采用现金集中管理等一体化措施具有合理性，关键应区分管理需求与实质混同结果。各子公司将现金均汇入母公司所指定的单一账户，由母公司统一管理，只要财务记录明确记载资产流向，汇出资金借记为子公司债权，不构成资产混同。子公司重大投资、高额支出或重要资产处置应经母公司同意，是大股东或母公司为维护其投资的正当行为，不足以说明母公司对子公司不当控制。

在法人人格否认适用中，法院还要审查人格混同对实质不公平后果的影响，法院审查核心是发现需要纠正的不当行为，而非单纯证明公司间存在实质性混同。在美国判例法中，早期的实质合并破产与法人人格否认标准非常相似，当公司被债务人用来阻碍、拖延或以其他方式欺骗债权人时才进行实质合并。法院在 *Stone v. Eacho* 案中提出了实质合并的破产法理由，即提升破产程序的效率与公平性，实质合并破产制度的功能之一是公平对待所有债权人，而不是某个特定债权人。因此，实质合并不同于欺诈性转移，实质合并破产不需要发现欺诈、意图阻碍或拖延债权人，而只需要认定在这种情况下合并对各方更公平。

从实质合并破产独立于人格否认的特有制度演进来看，欺诈理由在实质合并破产构成要件中逐渐式微。人格否认旨在矫正特定债权人因股东欺诈行为遭受的个体损害，本质上是对股东不当行为的惩戒。实质合并破产是解决因集团经济一体化导致的资产责任匹配失衡，核心是矫正客观存在的资产混同。因此，实质合并破产的正当性源于经济事实状态，而非道德可责性判断，是否存在欺诈对于资产混同的客观实际并无影响。如果将欺诈作为实质合并破产的要件，意味着将本应由法律规制的集团结构风险，转化为债权人的审查义务。欺诈要件的证明需要满足主观恶意、行为与损害之间的直接因果关系等条件，意味着法院需要进行复杂的主观意图审查，使合并决定受制于难以证明的主观因素，迟延破产程序，与破产程序追求的效率价值存在冲突。

（二）资产区分难度大

人格混同的实质是资产分割功能失效，而资产分割失效的直接后果是区分关联企业资产的成本高。区分成本损害债权人利益标准是基于破产法效率原则的要求。我国学者多数认为资产区分难度大可以作为人格混同程度的判断标准，有的

认为资产区分难度大可以作为辅助性判断标准。本文认为，资产区分难度大作为重要考量因素体现了法人人格否认与实质合并的差别，前者重点关注高度混同下公司作为股东的工具损害债权人利益，资产区分成本对债权人影响不大，因为债权人直接追索股东即可，区分资产难度可以作为财务混同的一个判断因素。如果区分资产难度大损害全体债权人利益，则合并成为必要，以避免破产程序陷入技术性障碍，同时可以避免司法实践中将资产区分难度大作为财产混同的另一种表达方式，进而为了追求破产效率泛化适用实质合并破产。

法院将资产转移、交易记录等区分的难易程度作为认定标准，即财产混同达到不能区分或区分财产归属消耗成本巨大以至专业机构认为达到“令人绝望”的程度。“令人绝望”必须是无法厘清关联企业成员之间的内部关系，至少是无法在不减少债权人受偿数额的情况下处理清楚。在《破产审判会议纪要》发布之后，尽管人格混同还是实质合并破产中最普遍的理由，但是司法实践出现了其他标准，如区分各公司资产与负债困难、欺诈行为、债权人交易时的主观信赖、保护债权人公平清偿利益等情形。指导案例 163 号和 165 号虽然也采用了资产区分困难的认定标准，但是并未给出详细的阐释。

总之，现有司法实践并没有给出资产区分难的明确判断标准，《破产企业集团对待办法》对于这一要件也仅有定性描述。如果关联企业按照单个公司分别破产，就要分别建立完整的财务会计记录，区分各个公司的资产，关联公司之间的可撤销交易需要债权人分别行使撤销权，此过程必定需要耗费法律调查、财务调整、撤销权行使等成本。如果关联企业财务会计记录缺失，无法重建，或重建费用将吞噬普通债权人绝大部分清偿财产，导致全体债权人遭受综合性损失则属于区分资产困难的典型情形。

现行制度下，若强制要求通过编制独立资产负债表等高成本方式证明资产混同，反而会消耗实质合并制度本应节约的司法资源，形成程序上的矛盾。因此，应当由会计师事务所等专业机构对两类成本进行量化比对，即资产区分的审计费用和时间成本与实质合并可能节约的费用及提升的清偿率。仅当后者显著高于前者时，方可推定债权人整体利益最大化，从而正当化实质合并的适用。若资产区分难度不大，应优先适用破产撤销权与无效行为制度，通过追索欺诈性转让、偏颇清偿等不当资产转移行为，恢复债务人破产财产。若控制企业利用关联交易不当转移从属企业资产，可依据衡平居次原则将控制方债权劣后于外部债权人受偿，而无需适用实质合并破产。

（三）债权人受益且公平清偿

实质合并虽能降低破产成本并提高总偿付额，但可能导致部分债权人因分配比例调整或优先级变化而利益受损。实质合并的制度正当性在于须同时满足债权人整体受益与分配结果公平性的双重检验标准。收益权衡方法第一次出现在 Snider Bros 集团诉讼案中，法院提出确定实质合并破产的标准是合并需避免因维持法人独立性导致的更大经济损害、合并带来的债权人整体利益提升需显著超过对反对债权人的损害。在 Auto-Train Corp 集团诉讼案（以下简称 Auto-Train 案）中，法院采用举证责任转移的方法扩展了上述权衡测试。法院认为实质合并应符合如下标准：申请人应当证明实行合并的各个公司之间具有实质的关联；申请人应当证明实施实质合并破产可以带来好处或避免损失；若有债权人对申请合并破产持反对意见，则应证明其在与债务人交易时所信赖的是其交易公司的单个信用而非集团信用，同时该债权人会因实质合并而受到损害。Augie/Restivo Baking Co. 集团诉讼案中（以下简称 Augie/Restivo 案），法院提出了两个标准：债权人与债务人交易时，是否将各关联公司看作一个实体，还是以另一方的独立法人身份进行交易，此时债权人在交易中对债务人的判断非常重要，如果债权人意识不到债务人与其他公司间的关联关系，实质合并破产将会对债权人的利益造成很大的伤害；各关联公司的债务混同是否严重，实质合并破产能否使得所有债权人获得清偿利益。Owens Corning 集团诉讼案（以下简称 Owens Corning 案）中，实质合并的申请者必须证明：债权人在与债务人企业成员交易时相信对方各成员企业是一个不可分割的整体，债权人事实上合理地相信了这种不可分割的状态。

上述这些测试的衡量标准缺乏清晰性，没有明确法院用何种指标来确定实质合并破产可能带来的收益和损害。Augie/Restivo 案法院认为实质合并必须有利于全体债权人，即使实质合并所带来的利益大于成本，也不能牺牲部分债权人的利益。但在 Auto-Train 案中，法院则认为实质合并所带来的利益大于损害时即可允许合并，且即使反对合并的债权人举证证明其将因该合并而受有损害，法院仍可以基于合并的利益远大于合并所带来的损害允许实质合并。

实质合并通过取消对集团成员的单独核算程序实现成本节省，并以改善所有债权人清偿率的方式分配这些节省成本，符合帕累托改进，即所有债权人的预期清偿率均未降低且至少有一方清偿率提升，应当允许实质合并破产。当合并总收益大于总损失，即便存在个别债权人受损，但受损债权人得到了补偿，合并可能

是最优的，也符合卡尔多希克斯改进。而 Augie/Restivo 案与 Owens Corning 案要求实质合并必须满足严格的帕累托改进，排除了卡尔多希克斯改进可能带来的效率提升，导致潜在社会总福利损失。

实质合并虽可通过降低交易成本提升破产财产总额，但当合并导致的受损债权人损失总额超过程序成本节约时，受益债权人获取的额外清偿实质上来源于对受损方权利的侵蚀，构成财富转移。此种情形下，破产财产总额的增长仅反映资源再分配而非真实价值创造，债权人整体利益并未实现帕累托改进。如果实质合并通过拉平子公司间资产差异实现清偿公平，本质是债权人受偿率的平均化，违背了破产法债权人利益最大化的核心原则。因此，实质合并的适用须以债权人整体受偿率提升为底线，避免将成本节约异化为权利剥夺的工具。

对于债权人信赖利益是否应当作为单独的标准存在争议。债权人信赖利益标准在实质合并破产中的适用，实质构建了金融机构主导的利益分配机制。金融机构在放贷时通过提高利率覆盖合并风险，破产时又以信赖利益为由阻止合并，通过利率溢价回收与资产池稀释止损实现双重套利。普通债权人因信息不对称、议价能力弱，被迫依赖司法救济，无法通过合同条款对冲风险，容易因合并破产利益受损。

实质合并破产传统审查标准聚焦资产混同、公司形式缺乏等清单列举因素，但呈现碎片化特征，导致裁判基准模糊化，结果不确定。以资产分割功能收益为基础，通过评估实质合并破产降低会计和债务代理成本与债权人利益的损益，在交易成本降低与债权人利益损害间进行动态权衡，能够确保符合债权人受益且公平清偿。从美国实践来看，破产法院审理实质合并申请时，通常考量一系列因素，而上诉法院则将实质合并破产正当性建立在债权人平等对待基础上，尽管各个上诉法院采用的标准不同。这也许能够从一个角度解释美国破产法院实质合并制度的适用频次明显高于上诉法院的一个原因。

五

我国关联企业实质合并破产的立法完善

从公司法视角看，法人独立人格与有限责任构建资产分割机制，旨在降低股东、债权人监督成本，促进投资。但当关联企业通过交叉担保、统一现金池等安排形成经济一体化运营时，子公司独立法人外壳与经营实质的背离已构成对法定资产分割的否定。此时，继续固守形式独立将产生负外部性，债权人基于分立主

体作出的风险定价失真，母公司利用资产转移规避债务的道德风险加剧。破产法视角则揭示，维持形式分割将产生高昂程序成本，包括资产归属争议引发的诉讼迟延、多案管辖导致的财产贬损等，最终侵蚀破产财产价值，损害全体债权人利益。虽然公司法提供了法定资产分割，但资产分割程度并非源于法律逻辑的内在必然性，而是立法与司法在经济效率与社会公平之间权衡的制度选择。法人人格否认与实质合并破产本质上均构成对法定资产分割的否定。我国企业破产法没有实质合并破产的规定，早期的少数司法解释和规范性文件对实质合并破产持否定态度。随着实践发展和理论认识深化，在“先行先试”“审判创新”等司法政策驱动下，司法实践开始接受“合并破产”这一破产审理的救济机制。实质合并破产已经从局部探索走向制度化。关联企业合并破产的实践为该规则的成文化奠定了基础，《企业破产法》修订应当以资产分割收益与企业集团经济实质为基本逻辑构建实质合并破产规则，明确构成要件，并通过指导案例方式明确资产区分成本量化和债权人利益损益评估方法。既避免机械适用成文法的形式主义僵化，又防止主观判断导致的司法任意，实现实质公平与法律确定性的平衡。

（责任编辑：王湘淳）