

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

周莹莹

上海市律师协会

破产与不良资产专业委员会

二〇二五年 四月刊

目录

一、前沿规则

[1.国家金融监督管理总局关于保险资金未上市企业重大股权投资有关事项的通知](#) 1

[2.国家金融监督管理总局 关于促进金融资产管理公司高质量发展 提升监管质效的指导意
见](#) 4

二、新闻资讯

[1.新时代新征程促进民营经济高质量发展的若干措施](#)..... 9

[2.四川高院召开四川法院破产管理人工作新闻发布会](#).....15

[3.上海破产法庭 | 破产案件管理人账户监督管理规范（试行）](#)17

三、行业动态

[1.上海市管协宣传委召开 2025 年度首次工作会议](#)20

[2.上海市管协召开二届八次会长会议](#)21

四、专业研究

[1.上海破产法庭 2024 年度审理数据](#).....22

[2.破产程序中的抵销预期保护](#)28



国家金融监督管理总局关于保险资金未上市企业重大股权投资有关事项的通知

金规〔2025〕10号

● 信息来源：国家金融监督管理总局

日期：2025年4月2日

● 访问链接：<https://www.nfra.gov.cn/cn/view/pages/governmentDetail.html?docId=1203570&itemId=&generaltype=1>

国家金融监督管理总局关于保险资金未上市企业重大股权投资有关事项的通知

各金融监管局，各保险集团（控股）公司、保险公司、保险资产管理公司：

为规范保险资金未上市企业重大股权投资行为，推动保险资金服务社会民生、实体经济和国家战略，着力做好金融“五篇大文章”，防范资金运用风险，根据《中华人民共和国保险法》及《保险资金运用管理办法》《保险资金投资股权暂行办法》等相关规定，现就有关事项通知如下：

一、本通知所称重大股权投资是指保险集团（控股）公司、保险公司、保险资产管理公司（以下统称保险机构）以出资人名义投资并持有未上市企业股权，且按照企业会计准则的相关规定，保险机构及其关联方对该企业构成控制或共同控制的直接股权投资行为。

二、保险机构应当明确发展战略和市场定位，提升投资管理能力，根据国家政策、监管要求审慎开展重大股权投资，加强对股权投资的统筹管理，防止无序扩张。

三、保险机构开展重大股权投资，应当符合《保险资金投资股权暂行办法》《关于保险资金投资股权和不动产有关问题的通知》等规定的资质条件。保险机构应当全部使用自有资金开展重大股权投资。

四、保险集团（控股）公司、保险公司开展重大股权投资，可以投资保险类企业、非保险类金融企业，与保险业务相关的养老、医疗、汽车服务、科技、大数据产业、现代农业等企业，符合监管规定的共享服务类企业，以及金融监管总局认可的其他企业。

保险资产管理公司开展重大股权投资的企业所属行业范围，依据《保险资产管理公司管理规定》第二十二条执行。

五、保险机构开展重大股权投资，被投资企业应当股权结构简单、主营业务突出，且不存在《关于保险资金财务性股权投资有关事项的通知》第四条规定的情形。

六、保险机构开展重大股权投资，不得存在以下行为：

（一）未按照公司发展战略或者受控股股东操控开展重大股权投资；

（二）将被投资企业作为投资控股平台，违规投资与该企业主营业务无关的行业企业；

（三）实质上控制或共同控制被投资企业，但通过间接投资、分散投资等形式规避监管；

（四）向被投资企业提供借款或为该企业融资提供担保，金融监管总局另有规定的除外；

（五）通过被投资企业违规为保险机构关联方或关联方指定方提供融资，或者进行利益输送；

（六）被投资企业反向持有保险机构股权，或企业之间存在交叉持股；

（七）通过合同约定、协议安排等方式，与保险机构以外的投资人作为一致行动人共同开展重大股权投资，或者将股东权利委托保险机构以外的投资人行使；

（八）金融监管总局规定的其他禁止行为。

七、保险机构开展重大股权投资，应当根据监管要求向金融监管总局申请核准。金融监管总局依法对保险机构重大股权投资事项进行审查，作出核准或不予核准的决定。

八、保险机构应当建立健全股权投资决策程序和授权机制，完善股权投资管理制度，明确各层级和相关岗位人员职责，规范关键业务环节操作流程，加强内部控制管理。

九、保险机构应当加强投后管理，依法依规对被投资企业经营规划、风险管理、内控合规和财务审计等工作进行指导、监督，严格管理被投资企业融资规模和杠杆率，定期监测流动性风险、法律合规风险和声誉风险。

十、保险机构应当加强关联交易管理，控制与被投资企业之间的关联交易数量和规模，在资金管理、业务运营、信息管理和人员管理等方面建立风险隔离和防火墙机制，防止相关风险向保险机构传递。

十一、保险机构应当建立重大股权投资责任追究制度，相关高级管理人员和主要业务人员违反有关规定，未履行职责并造成损失的，应当依法依规追究其责任。

十二、保险机构与其金融类子公司之间的股权控制层级原则上不得超过三级，与其非金融类子公司之间的股权控制层级原则上不得超过四级，金融监管总局另有规定的除外。股权控制层级的计算，以保险机构本级为第一级。

十三、保险机构通过不开展业务、不实际运营的特殊目的实体，按照有关规定投资设立的投资类平台公司，以及私募股权投资基金、信托计划等方式投资企业股权，按照穿透原则对底层被投资企业构成重大股权投资的，或者与直接股权投资合并计算后构成重大股权投资的，应当遵守本通知相关规定。

保险机构控制或共同控制的具有实际经营活动的经营实体，因为经营需要投资设立子公司或合营企业的，保险机构应当加强统筹管理，督促该经营实体围绕主营业务开展投资，按照监管规定规范股权控制层级，防止经营实体无序扩张，保险机构不得通过经营实体以间接投资的形式规避监管。

十四、保险机构应当按照《保险资金投资股权暂行办法》等监管规定，将重大股权投资情况纳入季度和年度资金运用情况报告，并定期向金融监管总局指定的信息登记平台报送相关信息，包括直接或间接控制的各层级子公司以及合营企业等信息。

十五、保险机构违反本通知规定开展重大股权投资的，由金融监管总局或其派出机构责令限期改正，并依法采取监管措施或实施行政处罚。

十六、自本通知印发之日起，原有关保险机构投资股权以及设立非保险子公司等规定与本通知不一致的，以本通知为准。对于不符合本通知第四条、第五条、第六条、第十二条和第十三条要求的存量业务，原则上设置五年过渡期，保险机构应制定业务整改计划，明确时间进度安排，报送金融监管总局或其派出机构后实施，并在过渡期内完成整改工作。

国家金融监督管理总局 关于促进金融资产管理公司高质量发展 提升监管质效的指导意见

金发〔2025〕15号

- 信息来源：国家金融监督管理总局 施行日期：2025年4月11日
- 访问链接：<https://www.nfra.gov.cn/cn/view/pages/ItemDetail.html?docId=1204426&itemId=928&generaltype=0>

各金融监管局，各金融资产管理公司：

为深入贯彻落实党中央关于金融工作的决策部署，进一步强化金融资产管理公司监管，有效防范化解风险，促进金融资产管理公司高质量发展，在新形势下更好地发挥金融资产管理公司金融救助和逆周期调节的功能作用，现提出以下意见。

一、总体要求

（一）指导思想

坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，深入贯彻落实党的二十大和二十届二中、三中全会以及中央经济工作会议、中央金融工作会议精神，完整准确全面贯彻新发展理念，践行金融工作的政治性、人民性，坚定不移走中国特色金融发展之路。坚持强监管、严监管，持续完善金融资产管理公司监管制度体系，着力防范实质风险、解决实际问题，不断提升监管有效性。引导金融资产管理公司聚焦主责主业，深化改革转型发展，平衡好功能性和营利性的关系，坚持把功能性放在首位，不断提升服务化解金融和实体经济风险的质效，助力金融强国建设，更好服务中国式现代化大局。

（二）基本原则

一是加强党的领导。坚持党中央对金融工作的集中统一领导，把加强党的领导和党的建设贯穿于金融资产管理公司改革发展全过程，确保金融资产管理公司始终保持正确的发展方向。二是专注主责主业。引导金融资产管理公司立足功能定位，做优做强不良资产业务，规范有序开展问题企业纾困业务，探索新形势下服务化解金融和实体经济风险的模式，促进经济社会资源优化配置。三是深化改

革转型。推动金融资产管理公司坚持内涵式、专业化、差异化发展，逐步构建形成依法合规、风险可控、商业可持续的高质量发展路径，强化高质量发展的政策支持和资源保障，促进市场良性竞争、可持续发展。四是强化风险防控。把防控风险作为金融工作的永恒主题，全面加强公司治理和风险管理，强化“五大监管”，对风险早识别、早预警、早暴露、早处置，牢牢守住不发生系统性金融风险的底线。

二、加强党的领导，持续提升公司治理有效性

（三）不断强化党的领导和党的建设。坚持党建引领，持续加强党的领导和党的建设，切实发挥党委把方向、管大局、保落实的领导作用，把准金融资产管理公司基本定位和发展方向。坚持和完善“双向进入、交叉任职”领导体制，将党的领导融入公司治理各个环节，推动建立中国特色现代金融企业制度。认真落实“三重一大”决策制度，重大经营管理事项必须经党委前置研究讨论后再由相关治理主体按职权和规定程序作出决定。推进党建与业务深度融合互促，以高质量党建促进高质量发展。坚持政治过硬、能力过硬、作风过硬标准，锻造忠诚干净担当的高素质专业化金融干部队伍。

（四）完善公司治理机制建设。结合金融资产管理公司业务特征和公司实际，优化完善公司治理组织架构，明晰职责边界，充分发挥股东会、董事会、高级管理层等治理主体作用，构建权责明晰、各司其职、协调运转、有效制衡的公司治理机制。压实股东、董事、高级管理人员等责任，完善履职评价机制，督促推动勤勉尽职，依法行使职权、履行各项义务，有效参与公司治理。坚持诚实守信、以义取利、稳健审慎、守正创新、依法合规，践行中国特色金融文化。

（五）建立健全激励约束机制。坚持问题导向和目标导向，建立健全与公司发展战略、业务特征等相适应的激励约束机制，激发自身坚守定位、稳健经营的内生动力，坚决避免盲目追求规模、无序扩张和偏离主业。发挥绩效考核导向作用，优化绩效评价机制，完善相关考核指标，注重长周期、逆周期考核，突出合规经营和风险管理，加强对服务化解金融和实体经济风险成效的评价。认真落实执行董事、高级管理人员和关键岗位人员绩效薪酬延期支付和追索扣回制度，防范激励不当导致弱化风险防控等问题。严格执行问责制度，加强对失职和不当履职行为的责任追究，同时坚持“三个区分开来”，落实尽职免责制度。

三、立足功能定位，促进化解金融和实体经济风险

（六）聚焦发挥特色功能，加快培育核心竞争力。支持金融资产管理公司立足发挥金融救助和逆周期调节的功能作用，依法合规探索业务模式创新，丰富风险化解和救助纾困手段，深化专业化、差异化发展，培育具有比较优势的核心竞争力。提高不良资产尽职调查、估值定价、存续期管理、重组增值运作、资产处置等能力。加强不良资产处置生态体系建设。拓展咨询顾问、受托处置资产、破产管理人等中间业务，探索发展轻资产业务经营模式。加强投研能力建设，增强对宏观经济、相关产业、行业、企业的研判分析和投资机会把握能力。探索利用大数据、人工智能等提升经营管理质效，推进科技赋能和数智化转型。

（七）做强做优不良资产收购处置业务，服务化解中小金融机构、房地产等领域风险。在风险可控、商业可持续前提下，积极加大商业银行、非银行金融机构不良资产收购、管理和处置力度，服务地方中小金融机构改革化险。稳妥审慎开展以结构化交易方式收购不良资产，坚持资产真实洁净转让，不得为金融机构利用结构化交易违规掩盖不良、美化报表等提供支持。规范开展反委托处置不良资产业务，持续做好委托期间监测、管理，强化自身处置能力建设，避免“一托了之”。鼓励金融资产管理公司发挥知识、技术、法律等专业优势，探索采取多种方式参与中小金融机构风险化解。积极落实国家有关房地产政策，支持受困房企项目纾困化险，促进房地产市场平稳健康发展。

（八）发挥风险化解和资产处置专长，促进实体经济健康发展。依法依规、稳妥有序开展问题企业纾困业务，聚焦问题企业有效金融需求，通过过桥融资、共益债投资、夹层投资、阶段性持股等方式实施纾困，促进优化资产负债结构，恢复企业生产经营能力和偿债能力，实现经济效益和社会效益的有机统一。合理审慎确定纾困企业对象，不得对违背国家政策导向、明显不具备纾困价值的企业实施纾困。结合金融资产管理公司自身定位、资源禀赋等，因地制宜做好金融“五篇大文章”，促进科技创新和新质生产力发展壮大，支持资本市场高质量发展。

四、强化风险防控，牢牢守住风险底线

（九）持续加强风险管理和内控机制建设。聚焦风险防控重点领域、薄弱环节，持续完善全面风险管理体系，确保覆盖各类业务、所有机构、岗位人员和风险种类，提高风险管理的有效性。加强“三道防线”建设，强化风险源头管控。加强对重点岗位、关键人员以及不良资产收购处置、资产评估等重点业务环节管理监督，落实履职回避和轮岗管理制度，严密防范道德风险，深挖细查业务违规和大额风险项目背后的腐败问题线索。加强内部授权管理，科学审慎确定分支机

构、附属机构业务权限。加强合规管理，树牢全员合规、合规创造价值理念。健全内部审计体系建设，探索实施审计集中化管理或垂直管理。完善信息科技治理和数据治理，加强网络安全、数据安全、业务连续性和信息科技外包管理，防范新技术应用风险。

（十）强化存量风险资产处置，严控增量业务风险。持续推进内生不良资产处置，通过清收、重组、以物抵债等多种方式不断提升处置质效。做优增量与盘活存量并重，强化新增业务尽职调查、审查把关，加强投后管理。加强集中度风险管理，防止资产投向过度集中。加强资产分类管理，对实质承担信用风险的金融资产进行准确分类，真实反映资产质量，依法依规足额计提拨备，增强风险抵御能力。加强对承担市场风险金融资产的估值管理，按照会计准则等规定准确反映公允价值变动情况。

（十一）加强资产负债和流动性管理。根据自身经营管理能力、负债情况等合理确定业务投放，不得盲目以负债扩张驱动资产规模增长。平衡好安全性、流动性、收益性关系，适当提高中长期负债资金占比，改善资产负债期限匹配程度，守好流动性安全底线。支持金融资产管理公司通过发行金融债、资产证券化产品、优先股、二级资本债券、无固定期限资本债券等补充资金资本，同时依法依规进一步拓宽资金来源渠道。

（十二）持续推进瘦身健体。坚持回归本源、聚焦主业，摒弃粗放式发展模式，稳妥有序推进附属机构优化整合，进一步突出主责主业，不断提高资源使用效益。强化存量附属机构管理，切实履行集团管控责任，做实并表管理、穿透管理。强化对境外非金融子公司管理，审慎把控新增业务投放，加强国别风险、汇率风险管理。

五、坚持强监管、严监管，不断提升监管质效

（十三）持续完善监管制度体系。加强监管制度建设，制定或修订出台适应金融资产管理公司业务和风险特点的机构管理、资本监管、资产分类等制度，逐步构建多层次、广覆盖、差异化的监管制度体系。完善风险预警机制，做实风险早期干预，防范风险积聚。建立健全分级分类监管机制，根据公司风险状况等合理匹配监管资源和措施，加强差异化监管。

（十四）加强重点领域监管。加强公司治理监管，强化对股东行为、董事和高管履职、风险管理、内部控制等重点领域持续监管。强化对不良资产估值、收

购转让、资产处置等重点业务环节监管。加强问题企业纾困业务的监测评估，针对苗头性风险问题及时采取监管措施。对通过特殊目的载体等形式开展业务实施穿透监管。严格落实地方政府融资平台相关监管政策，严禁金融资产管理公司以任何形式新增地方政府隐性债务。加强关联交易监管，防范利益输送、监管套利。强化对分支机构监管，推动提升分支机构风险防控与内控合规管理水平。密切监测附属机构业务和风险状况，加强并表监管。配合相关行业主管部门加强对向金融资产管理公司提供会计审计、资产评估、信用评级、法律咨询等服务中介机构的监管。

（十五）强化违法违规行为查处。坚持“长牙带刺”、有棱有角，依法严肃查处违法违规行为，切实提高违法违规成本。同时，坚持过罚相当原则，准确区分违法违规行为的机构责任和个人责任，提升行政处罚的精准性、有效性。对监管工作中发现金融资产管理公司工作人员涉嫌违纪、违法犯罪的问题线索，及时依法移送纪检监察机关或司法机关，一体推进“三不腐”，严厉打击金融犯罪。督促金融资产管理公司建立健全警示教育长效机制，加强对违法违规典型案件的通报反思，做到以案为鉴、以案促治、以案促改。

（十六）加强监管队伍建设，强化各类监督贯通联动。坚持依法监管、为民监管，培育恪尽职守、敢于监管、精于监管、严格问责的监管精神，形成严肃监管氛围。强化监管队伍专业性建设，持续提高监管能力。加强非现场监管与现场检查、稽查、市场准入等工作的衔接和信息共享，强化监管联动。强化与金融资产管理公司上级党委、纪检监察部门、审计等沟通联动，形成贯通协作合力。

新时代新征程促进民营经济高质量发展的若干措施

● 信息来源：中共上海市委 上海市人民政府 日期：2025 年 4 月 1 日

● 访问链接：<https://fgw.sh.gov.cn/fgwzdjc/20250418/4f81ef676d434d659abd2677690c6141.html>

各区党委和人民政府，市委、市人民政府各部、委、办、局，各市级机关，各人民团体：

市委、市人民政府同意《新时代新征程促进民营经济高质量发展的若干措施》，现印发给你们，请认真贯彻执行。

中共上海市委

上海市人民政府

2025 年 4 月 1 日

新时代新征程促进民营经济高质量发展的若干措施

为深入贯彻落实习近平总书记在民营企业座谈会上的重要讲话精神，坚持“两个毫不动摇”，支持引导民营企业和民营企业家长作敢为、善作善成，进一步促进新时代新征程上海民营经济高质量发展，提出如下措施。

一、持续优化民营经济发展环境

（一）严格实施市场准入负面清单。落实“全国一张清单”管理要求，持续开展市场准入壁垒排查清理，确保清单之外无违规另设市场准入行政审批和市场准入限制性条件，未列入负面清单的领域，民营企业均可依法平等进入。

（二）严格落实公平竞争审查制度。起草涉及经营主体经济活动的地方性法规、政府规章、规范性文件以及具体政策措施，应当依法开展公平竞争审查，保障各类经营主体依法平等使用生产要素、公平参与市场竞争。对滥用行政权力排除、限制竞争行为严格执法。

（三）确保建设工程招投标全过程公开公平公正。推进招投标电子化平台建设，加强建设工程招投标信息公开，持续推行现场分散评标与远程分散评标。统一建设工程企业信用评价标准，全面取消不合理限制。规范建设工程特

别是政府投资项目的承发包行为，保护承发包双方合法权益，加强工程质量安全管理。

（四）保障民营企业平等参与政府采购。进一步规范政府采购市场秩序，提高采购透明度。持续清理差别歧视条款和违规设置的供应商备选库、名录库、资格库等。规范开展框架协议采购，定期更新入围供应商名单。用好政府采购预留份额、价格评审优惠等政策，对超过 400 万元的工程采购项目中适宜由中小企业提供的，预留份额由 30% 以上提高至 40% 以上的政策延续至 2026 年底。强化政府采购诚信履约，及时支付合同价款，保证采购质量。加大政府采购创新产品力度，发挥首台（套）保险补偿机制作用，支持民营企业创新产品迭代应用。

二、加快完善民营企业投融资支持政策

（五）支持民营企业扩大有效投资。支持民营企业围绕国家产业结构调整指导目录中鼓励类领域和我市重点产业发展方向，投资建设先进产业项目，加大政策扶持和要素配置力度。引导民间资本参与交通、能源、保障性租赁住房等领域项目建设和运营管理。出台电力系统调节能力建设相关支持政策，鼓励民营企业进入虚拟电厂、车网互动、新型储能等领域。支持民营企业参与绿色燃料、循环经济等绿色低碳转型重点应用场景建设。鼓励民营企业参与数据、算力等人工智能基础设施建设。通过算力补贴，支持民营企业租用智算资源进行大模型研发训练和应用，支持高等院校、科研机构、国有企业使用民营企业建设的数据储存和算力资源。鼓励民营企业建设可信数据空间、具身智能、低空经济等新型基础设施项目，推动商业银行为其提供优惠利率贷款，同时政府专项资金管理单位在优惠利率基础上提供最高 1.5 个百分点利息补贴。建立民间投资重点项目库，提供土地、能源、资金等要素保障。

（六）支持民营企业参与“两重”“两新”。加强对民营企业参与“两重”“两新”的指导、培训、服务，研究制定相关配套政策。鼓励民营企业用好科技创新和技术改造再贷款政策，可与我市技术改造贷款贴息政策叠加同享，最高贷款贴息不超过企业实际贷款利率。

（七）加大金融机构信贷投放力度。用好支持小微企业融资协调工作机制，鼓励金融机构为中小企业提供“无缝续贷”“无还本续贷”服务。深化“政会银企”四方合作机制。推进融资信用服务平台建设，推动融资服务中心下沉至更多重点产业园区和街镇。鼓励商业银行用好全国中小微企业资金流

用信息共享平台。落实我市中小微企业信贷奖补政策，取消科技、绿色低碳等重点行业不良贷款补偿门槛，提升补偿比例至 55%，对首次贷款额外再提高 5%。支持龙头企业充分利用区块链技术完善供应链管理，加强与金融机构合作，开展供应链金融服务。支持供应链上民营中小微企业开展订单贷款等业务，鼓励民营企业开展供应链票据业务。推动中小微企业政策性融资担保基金增量扩面，推进“商会批次贷”。支持金融机构推出汇率避险产品，降低企业汇率避险成本。运用碳减排支持工具，对民营企业绿色低碳等项目给予信贷支持。

（八）拓宽民营企业融资渠道。加强上市辅导、法律服务等，助力民营企业在科创板、创业板、主板等多层次资本市场上市融资。提升并购服务水平，鼓励民营企业聚焦新质生产力强链补链和传统产业转型升级开展并购重组，培育科技领军民营企业和链主型龙头民营企业。支持民营上市公司运用回购、股东增持等工具进行市值管理。符合条件的高新技术和“专精特新”企业可在不超过等值 1000 万美元额度内自主借用外债。依托上海知识产权金融生态综合试点工作，优化民营企业知识产权质押融资服务。鼓励政府投资基金、产业扶持资金等支持民间投资项目。

三、着力解决拖欠民营企业账款问题

（九）持续开展清理拖欠企业账款专项行动。完善防范化解政府和国有企业拖欠中小企业账款的长效机制，对清理拖欠中小企业账款情况加强审计监督。推动大企业优化供应链管理，提高账款支付效率。健全中小企业合同纠纷法律救济机制，提升企业合同管理水平和风险防范能力。推动行业协会和相关机构建立账期信息定期披露制度。加快处置违约拖欠中小企业款项登记（投诉）平台反馈线索。

（十）强化守信激励和失信惩戒。依法实施守信激励和失信惩戒，动态调整市场监管领域失信惩戒措施清单。优化“信用上海”门户网站，及时处理民营企业投诉信息。将政府违约失信情况纳入政务诚信评价指标体系。优化公共信用修复“一件事”功能，探索信用修复集体救助机制，便利民营企业依法恢复信用。

四、依法保护民营企业和民营企业合法权益

（十一）加强民营经济法治保障。研究制定我市民营经济促进条例，适时修订《上海市优化营商环境条例》。依法保护企业家合法权益，严格区分经济纠纷与违法犯罪。依法规范牟利性职业索赔、职业举报行为，建立投诉举报异常名录并共享运用，对牟利性职业索赔投诉可依法不予受理或终止调解。形成“职业闭店”风险经营者名单，对涉及名单内经营者的企业法定代表人、股东等变更登记加强审查。引导民营企业合规经营，完善合规指引正面清单，探索建立高频违法行为披露负面清单。

（十二）优化涉企行政检查。全面推行“风险+信用”分级分类检查制度。发布各领域“无感监管”对象清单和“无事不扰”事项清单，实施差异化的检查频次和抽查比例。全面推行涉企“检查码”，统一涉企行政检查标准要求，提高规范性、一致性、协同性。运用大数据、人工智能等技术进行远程监管和预警防控，减少非必要现场检查。

（十三）深化包容审慎监管。依法拓展市场监管、交通运输、文化市场等领域轻微违法行为依法不予行政处罚事项，细化轻微违法行为依法不予实施行政强制措施情形。联合苏浙皖制定出台新版长三角地区市场监管领域轻微违法行为依法不予行政处罚和从轻减轻行政处罚规定，并发布长三角免罚轻罚典型案例。

（十四）依法依规办理涉企案件。依法审慎适用涉产权诉讼强制性措施，完善防止超标的查封长效机制，加大涉案财物追缴处置及权益异议救济力度。健全经济犯罪案件特定环节提级审批机制，加强对涉企案件的执法监督。完善公安机关刑事办案协作机制，归口接收审核异地公安机关刑事办案协作请求。加强商事调解与仲裁、公证、鉴定联动，优化诉调对接机制，为企业提供多元化商事争议解决服务。拓展涉外海事临时仲裁适用范围，建立仲裁机构调解结案减退仲裁费用长效机制。

（十五）营造清朗网络舆论环境。开展“清朗”系列专项行动，指导在沪网络平台设立涉企侵权信息举报专区，依法依规打击惩治涉企造谣传谣、以负面舆情进行勒索等行为，维护民营企业网上合法权益。

五、大力支持民营企业创新开放发展

（十六）鼓励民营企业积极参与重点科技攻关任务。鼓励民营企业申报国家级创新平台和国家重大攻关任务。支持民营企业与科技主管部门设立联合科

研基金，围绕企业技术需求开展选题。鼓励民营企业通过“揭榜挂帅”等方式开展科技攻关，参与重点创新任务。鼓励民营企业承担市战略性新兴产业重大项目、市级科技重大专项和市级科技项目。完善基础研究多元化投入机制，运用后补贴等政策激励民营企业增加基础研究投入。支持民营企业参与公共数据资源开发利用，促进政企数据融合。

（十七）推动科技创新资源共享。支持高等院校、科研机构向民营企业开放重点实验室和公共研发平台，共享重大科技基础设施、仪器设备、科学数据和科技报告等。推动民营企业平等使用重大科技基础设施，并逐步提高企业用户机时。对未纳入我市“科技创新券”适用范围的民营企业用户，原则上给予每年最高不超过重大科技基础设施使用费 50%、总额不超过 100 万元补贴。推动市属国有企业向各类经营主体开放更多国资数字化转型应用场景。

（十八）集聚各类功能性机构。聚焦加快“五个中心”建设主攻方向，鼓励民营企业在我市设立研发中心、全球供应链管理中心、资金结算中心、贸易总部等功能性机构，在创新产品申报、研发用品出入境、人才落户、跨境资金结算和数据流动等方面提供支持和服务。

（十九）加强民营企业知识产权服务和保护。发挥知识产权保护中心和快速维权中心作用，依法为重点领域民营企业提供专利快速预审服务。依托知识产权维权援助工作站和多元解纷体系，为民营企业提供法律服务。深入实施专利转化运用专项行动，实施高价值专利培育工程。组建产业知识产权创新联合体。支持民营企业开展知识产权共享保护，组建若干重点产业专利池，探索知识产权开源共享新模式，加强知识产权管理标准建设。指导编制重点产业、行业商业秘密保护指南，支持民营企业开展商业秘密保护创新试点。加大行刑衔接力度，依法打击侵犯知识产权、窃取商业秘密等违法犯罪行为。完善海外知识产权纠纷应对服务网络布局，及时发布纠纷预警信息，做好培训和指导。

（二十）助力民营企业国际化发展。建设企业走出去综合服务平台，在浦东新区（上海自贸试验区）、临港新片区和虹桥国际中央商务区打造走出去综合服务中心，聚焦政策法规、跨境融资、数据流动、投资保护、风险防范等需求，提供综合服务。支持民营企业实施全球化发展战略，优化产业链全球布局。加强对中小企业海外参展参会的组织服务。提升民营企业应对国际绿色贸易壁垒能力，针对出口贸易、链主企业、上下游供应商，做好分类辅导。支持民营企业开展重点领域境外投资，提高境外投资便利化水平。加大对民营外贸

企业内外贸一体化发展、全球产业布局的信用保险支持力度。鼓励商业银行为民营企业提供融资、结算、投资等一揽子跨境人民币综合金融服务。用好浦东新区立法授权，为促进民营企业参与对外开放提供法治保障。

六、切实加强民营经济发展服务保障

（二十一）优化惠企政策服务。制定涉企政策要广泛听取民营企业和行业协会商会意见，特别是充分听取中小企业意见。依托我市惠企政策“随申兑”平台，提升政务服务“一网通办”服务水平，为各类经营主体提供“政策找企业”智能服务，提升政策申兑便利性、透明度，拓展“免申即享”“直达快享”范围，加强惠企政策宣传。

（二十二）强化各类要素保障。落实国家工商业土地使用权到期续期政策，鼓励民营企业在符合规划的前提下，通过厂区改造、开发地下空间等途径提高自有工业用地利用率和增加容积率，优化审批环节，提高服务效率。积极吸纳民营企业高层次人才进入职称评审专家库，通过“直通车”“绿色通道”等畅通民营企业专业技术人员职称评价渠道。

（二十三）完善与民营企业常态化沟通交流机制。用好12345市民服务热线、重点企业“服务包”制度，通过座谈会、圆桌会等形式，完善政企沟通机制，加强涉企政策解读。加强招商引资和企业服务一体化，强化涉企问题发现和有效解决。

（二十四）全面构建亲清政商关系。推动各级领导干部坦荡真诚同民营企业交往，依法依规为民营企业和民营企业家解难题、办实事。鼓励民营企业与各级党委和政府及部门积极沟通交流，遵纪守法办企业，光明正大搞经营。

（二十五）支持民营企业和民营企业家勇担时代重任。大力弘扬企业家精神，引导民营企业家诚信守法、勇于创新，加强对民营企业先进典型和优秀民营企业家事迹的宣传报道。鼓励民营企业积极履行社会责任，构建和谐劳动关系，加强生态环境保护，参与公益慈善事业。

（二十六）强化政策措施落实。建立我市促进民营经济高质量发展工作协调机制。加强民营经济统计监测。各区、各部门、各单位要高度重视促进民营经济高质量发展工作，主要负责同志要切实抓好各项任务举措落实。市发展改革委要会同有关单位统筹推进相关工作，及时总结推广好经验好做法。

四川高院召开四川法院破产管理人工作新闻发布会

● 信息来源：四川高院

日期：2025 年 3 月 27 日

● 访问链接：https://mp.weixin.qq.com/s/kR1vI_BPWeyyWqmsqS_6OQ

3 月 27 日上午，四川高院召开四川法院破产管理人工作新闻发布会，向社会通报四川法院破产管理人工作、破产审判工作及破产管理人行业发展成果。四川高院党组成员、副院长张能出席会议并介绍有关情况。部分省人大代表、省政协委员受邀出席会议。

会上，四川高院党组成员、副院长张能通报了四川法院破产管理人工作相关情况。他指出，近年来，四川法院坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，坚持“优制度、强队伍、重监管”，进一步完善破产管理人指定、考核、监管等制度，重新编制《四川省企业破产案件社会中介机构管理人名册》，全面推行机构考核述职及廉政谈话制度，推动破产管理人工作实现新发展、取得新成效。全省现有在册管理人机构 613 家，其中一级管理人 35 家、二级管理人 578 家，初步形成分类分级、专业多元的行业格局。新名册自 2024 年 8 月发布以来，全省法院破产案件指定管理人 288 次，涉案金额约 400 亿元，为危困企业脱困重生、市场资源优化配置提供了有力服务保障。

据四川高院民二庭庭长梁晨通报，四川法院破产案件收结案数量呈增长态势，破产审判质效稳步提升。全省法院破产案件平均审理周期从 2022 年的 22.20 个月压缩至 2024 年的 17.02 个月，审理周期缩短 156 天；破产拯救效能充分发挥，破产重整、破产和解案件数量同比增长 16.39%、136.36%，不同类型、不同性质的危困企业通过破产重整推动了优质资源重构，实现了破局重生。

据省破产管理人协会会长王春生通报，四川省破产管理人行业在党委政府、法院及社会各界的鼎力支持下，从无到有、由弱变强，行业的影响力已从区域辐射至全国。2017 年以来，全省管理人累计办理破产案件逾 3000 件，推动 2500 余家“僵尸企业”有序退出市场，帮助逾 500 家困境企业重生，盘活资产数千亿元，稳就业逾十万人。

下一步，四川法院将继续发挥审判职能作用，准确把握破产审判与市场经济发展规律，坚持稳中求进、守正创新，通过加强业务指导、完善监督考核、

促进能力培育等方式全面提高破产管理人工作水平，推动提升破产审判工作质效，努力为持续优化法治化营商环境和全省经济社会高质量发展提供更加坚强有力的司法服务和保障。

上海破产法庭 | 破产案件管理人账户监督管理规范（试行）

● 信息来源：上海破产法庭

日期：2025 年 4 月 15 日

访问链接：https://mp.weixin.qq.com/s/_xvmGBSsuJ63KnTYz_7c4w

为加强破产企业资金监管，防范管理人履职隐患，按照《上海法院深入推进法治化营商环境建设专项行动计划（7.0 版）》关于健全破产管理人执业监督管理体系的要求，上海破产法庭充分听取管理人协会意见建议和上级法院指导意见，经专业法官会议讨论和审委会审议，于 2024 年 5 月制定《破产案件管理人账户监督管理规范（试行）》，现予刊发。

第一条【监管原则】对管理人账户监督管理遵循以下原则：

（一）动态监管原则。对管理人账户自开立直至注销期间的资金收支实施全程动态监管；

（二）依法合规原则。管理人支用管理人账户资金须严格按照规范的财务管理制度进行流程审核，并符合《企业破产法》及其司法解释的相关规定；

（三）公开透明原则。管理人应向法院、债权人主动报告账户资金情况，保障债权人行使知情权、表决权、监督权。法院、债权人有权随时要求管理人报告账户资金使用情况。

第二条【开立账户】管理人账户的开立，实行一案一账户。在开户完成后的十个工作日内，管理人须将开户许可证复印件等开户资料提交法院备案。

不同破产案件的管理人账户不得混用。

第三条【账户管理】管理人应当建立健全账户资金管理使用制度，设专人负责账户管理，支取管理人账户资金须建立申请、审批、复核的内部审核流程，并由管理人负责人最终签字核准。

管理人就支取账户资金所需的印鉴、U 盾、密钥等应当交由不同的工作人员分开保管；如果有联合管理人的，应当交由不同的管理人团队分开保管。

第四条【支出范围】管理人账户资金支出范围：

（一）破产费用；

- (二) 共益债务；
- (三) 分配破产财产；
- (四) 其他合法合理支出。

第五条【债权人监督】 管理人应当将账户收支及资金余额情况纳入《管理人执行职务工作报告》，定期向债权人会议报告。债权人有权依法向管理人申请查阅支付依据和凭证，并要求管理人予以说明。管理人制定破产财产分配方案提交债权人会议表决时，应当将账户资金支用情况予以完整列明。

属于常规性开支的，管理人应当经内部审核后支用；属于合议庭认为的大额开支的，管理人应当事先就该项资金支出事项制定专项议案提交债权人会议表决。

第六条【法院监督】 管理人应在提交法院的定期履职例报告中纳入账户收支及资金余额情况。在报告周期内账户无资金变动情况的，管理人应作零报告。

账户资金单笔支出或同项多笔总支出超过 10 万元以上（含本数）的常规性开支，管理人应当事先向法院报告并附支出依据；合议庭认为的大额开支，管理人应当将拟提交债权人会议表决的相关议案向法院报告。法院可要求管理人进一步解释说明资金支出的必要性、合理性。

大标的破产案件审理过程中，法院发现管理人账户资金异动的，依法或依债权人会议决定对管理人账户进行审计。

第七条【账户注销】 管理人账户注销后，管理人应当向法院提交账户注销凭证，以及管理人账户开立至注销期间的账户流水明细表予以备案存档。

第八条【禁止行为】 管理人应当认真依照《企业破产法》《会计法》等相关法律法规的规定，合法合规使用债务人企业资金，不得有下列行为：

- (一) 报销明显超出合理标准的差旅费等破产费用；
- (二) 虚报冒领、挪用、侵占债务人企业资金；
- (三) 未经债权人会议同意，擅自以保值增值等名义动用账户资金进行投资理财；
- (四) 设立账外账，另开立其他账户；

(五) 不按规定报告管理人账户资金收支及余额情况;

(六)其他无正当理由支取账户资金的情形。

第九条【责任追究】管理人管理使用账户资金违反相关法律法规以及本规范的,法院可按照情节轻重予以警告、诫勉谈话、个案履职评价扣分、调减管理人报酬、更换管理人,提请上级法院对其暂停业务、限制业务范围、降级或除名;造成经济损失的,管理人应当依法承担赔偿责任;涉嫌犯罪的,依法移送刑事处理。

管理人账户的管理使用情况纳入管理人个案履职评价考核。

第十条【附则】公司强制清算案件清算组账户资金的监督管理,参照适用本规范。

本规范自公布之日起施行。

上海市管协宣传委召开 2025 年度首次工作会议

- 信息来源：上海市破产管理人协会 日期：2025 年 4 月 07 日
- 访问链接：<https://mp.weixin.qq.com/s/2Etv793JBtJXi9u34pBzug>

市管协宣传委召开 2025 年度首次工作会议

2025 年 3 月 26 日下午，市管协宣传与文化建设委员会（以下简称“宣传委”）召开 2025 年度第一次全体会议。会议由宣传委主任汪显水主持，市管协副会长方俊出席，宣传委副主任马荣、洪亮、蒋菡及委员等共计 14 人参会。监事陈成思及秘书处综合部副主任范栋毓列席会议。

汪显水主任首先总结了 2024 年度工作成效，一是稳步推进协会微信公众号运营，全年累计发布动态类、政策解读、案例解析等文章 392 篇，通过公开招标选定专业机构承接 2025 年度运营工作；二是深度参与“上海市破产管理人综合信息系统”建设，提出内容分类标准及与信息委协同方案，为信息化建设提供支持。

会议重点部署了 2025 年五大主要工作任务：一是建立健全协会微信公众号编审工作规则，制定选题策划、审核校对工作规范；二是继续协同信息委做好“上海市破产管理人综合信息系统”维护；三是配合法院开展优秀履职案例评选宣传；四是尝试启动行业文化形象评选活动，打造管协吉祥物及配套发表情包等周边产品；五是探索打造《走近破产管理人》新媒体专栏，通过短视频、访谈等形式立体展现管理人专业形象。

在专题讨论环节，与会人员重点围绕公众号内容策划、吉祥物设计理念、短视频栏目运营等展开深入讨论。

方俊副会长表示，要立足行业特色，着力构建专业化传播体系，以吉祥物设计为抓手，塑造兼具专业性与亲和力的“上海破产管理人”文化标识，依托视频号平台创新破产法治宣传形式，切实提升社会公众对破产管理工作的认知度和认可度，推动行业形象与社会认知的双提升。他指出，委员应以创新思维赋能宣传，通过多元渠道展现管理人履职担当，为优化营商环境贡献文化力量。

上海市管协召开二届八次会长会议

- 信息来源：上海市破产管理人协会 日期：2025 年 4 月 16 日
 - 访问链接：https://mp.weixin.qq.com/s/O1r4_d1N0xQ9Du0Gix_dNg
-

市管协召开二届八次会长会议

2025 年 4 月 7 日中午，市管协召开二届八次会长会议。会议由季诺会长主持，市司法局律工处相关同志出席，副会长周逸、方俊、朱颖、李志强，秘书长庄燕参加会议。

会议首先集中学习了习近平总书记在二十届中共中央政治局第十九次集体学习时的重要讲话精神，认真学习贯彻全国两会精神。会议强调了在稳增长促转型、挑大梁作贡献方面管理人要展现新作为，强化责任担当和大局意识。协会将引领管理人队伍拧成一股绳，凝聚共识、重点发力、推动发展。

会议讨论部署了协会 2025 年度重点任务推进情况，坚持协会“自律、服务、引领”的工作宗旨，聚焦专业建设，积极开展庭外重组相关制度等专项课题研究，不断提升管理人队伍素质能力和行业自律能力。

会议还讨论了二届三次会员大会筹备、协会年度财务预决算以及上海政法学院《破产法实务》公益课程师资等共十项工作。

上海破产法庭 2024 年度审理数据

● 信息来源：上海市破产法庭

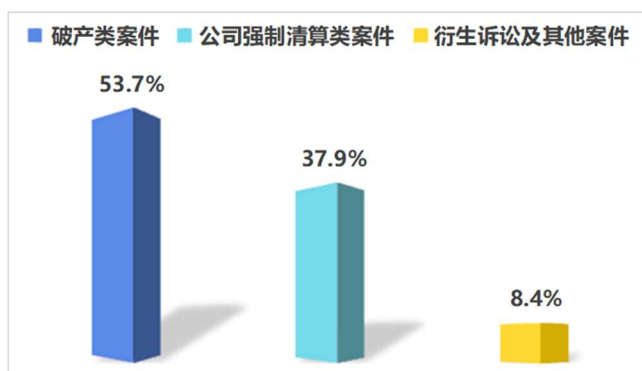
日期：2025 年 4 月 9 日

访问链接：<https://mp.weixin.qq.com/s/y6-cy4b5ZiQEsLXxPUiXVA>

2024 年，上海破产法庭在上级领导和院党组带领下，自觉接受人大监督，积极取得各方支持配合，依法履行破产审判职责，不断提升办理破产质效，为市场化、法治化、国际化一流营商环境建设提供有力的司法服务和保障。

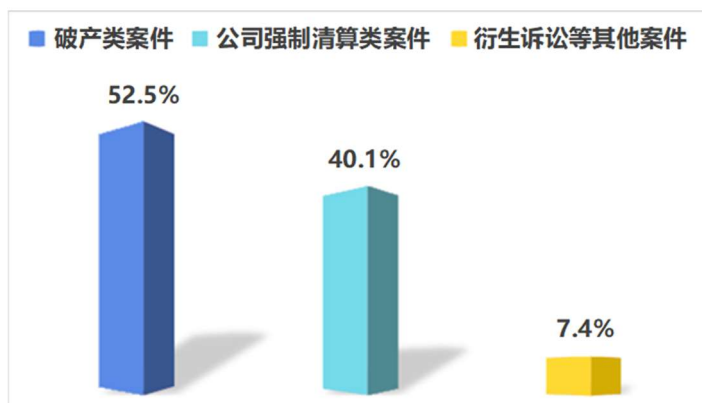
一、审理工作概况

2024 年立案受理破产、强制清算、衍生诉讼等各类案件共计 5050 件，同比↗2.8%。其中：



正式进入破产和公司强制清算程序共计 2129 件，同比↘0.3%。

审结各类案件共计 5082 件，同比↗2.7%。其中：



破产申请中，申请破产清算占 99.6%；申请破产重整占 0.4%。

强制清算申请中，股东申请占 99.7%；管理人及清算组申请占 0.3%。

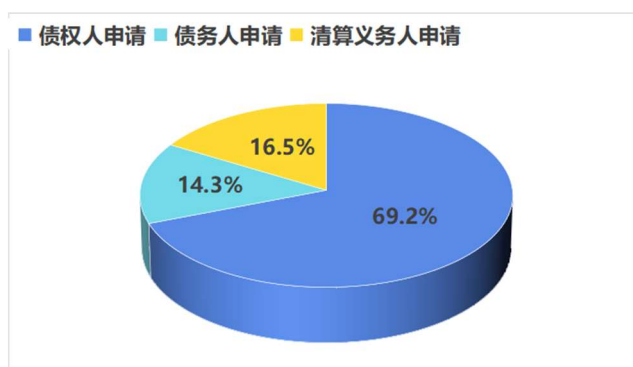
破产和强制清算案件平均审理天数 228 天，同比 \downarrow 21.6%。其中，6 个月内审结的案件占 57%，平均审理天数 96 天。

使用财政经费垫付破产费用和管理人报酬共计 364.9 万元。

二、全年审结的破产案件基本数据

全年共审结破产案件（破字号）1221 件。

1. 案件来源



2. 债务人企业类型和性质

| 主要企业类型 | 占比 |
|---|-------|
|  有限责任公司 | 83.6% |
|  股份有限公司 | 2.2% |
|  个人独资企业、集体企业、股份合作制企业、非企业法人等其他法人或组织 | 14.2% |

| 投资类型 | 占比 |
|--|-------|
|  民营企业 | 92.2% |
|  国有企业 | 3.9% |
|  港澳台商投资企业 | 1.7% |
|  外商投资企业 | 2.2% |

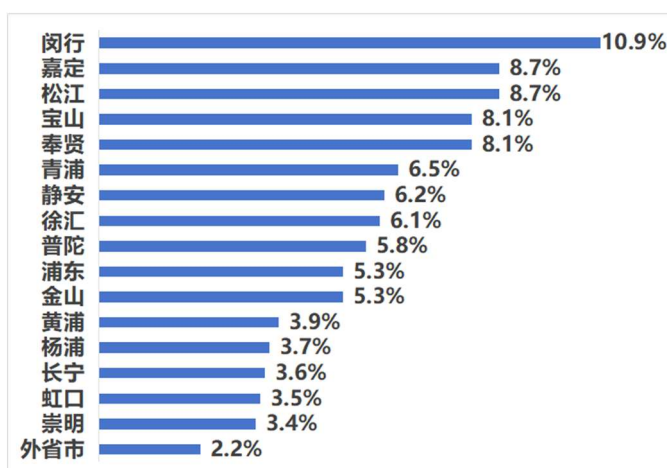
3. 债务人行业分布

债务人企业所在行业涉及 18 个门类 63 个大类，居前的六个行业依次是：

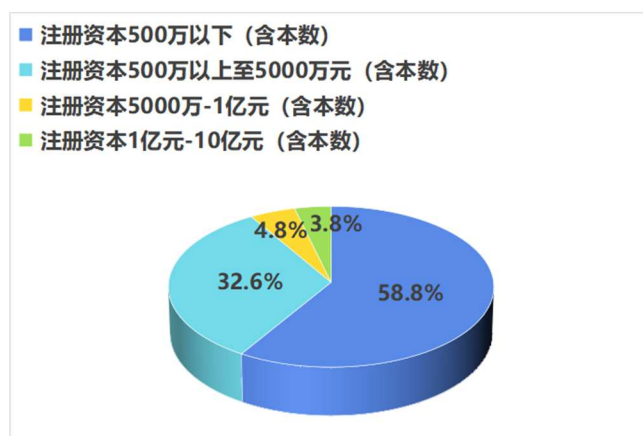
| 行业 | 占比 |
|-----------------|-------|
| 批发和零售业 | 16.9% |
| 租赁和商务服务业 | 15.5% |
| 制造业 | 11.5% |
| 科学研究和技术服务业 | 7.7% |
| 建筑业 | 7.0% |
| 信息传输、软件和信息技术服务业 | 6.2% |

其他行业还涉及住宿和餐饮业、房地产业、文化体育和娱乐业等。

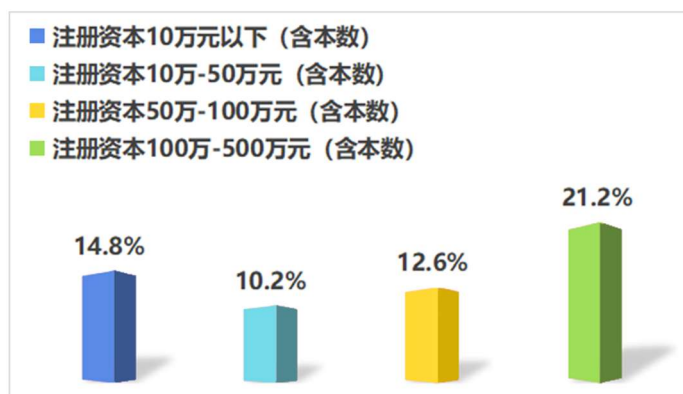
4. 债务人企业地域分布



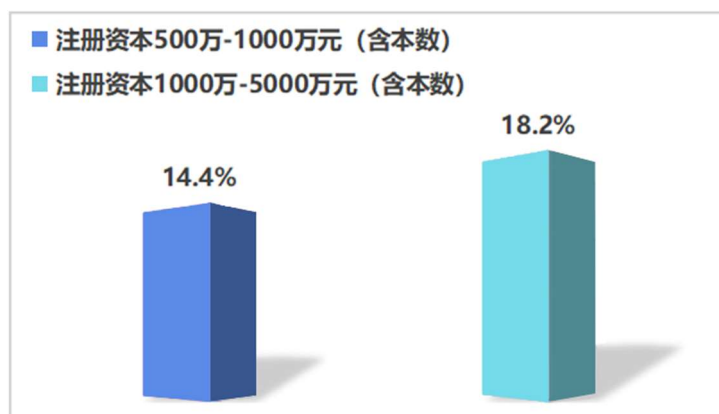
5. 债务人企业规模



(1) 注册资本 500 万以下（含本数）的占 58.8%。其中：



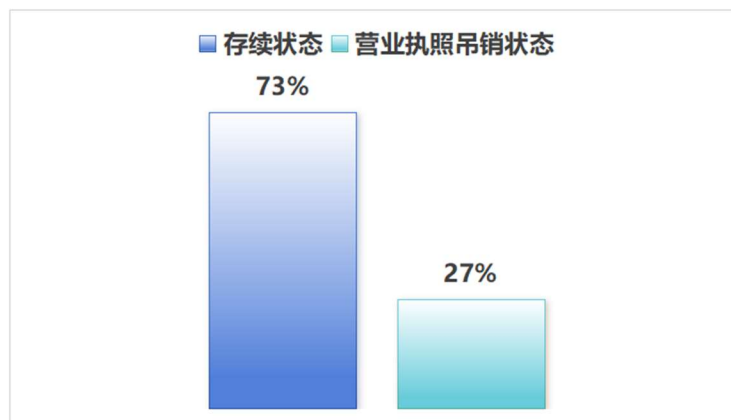
(2) 注册资本 500 万以上至 5000 万元（含本数）的占 32.6%。其中：



(3) 注册资本 5000 万-1 亿元（含本数）的占 4.8%。

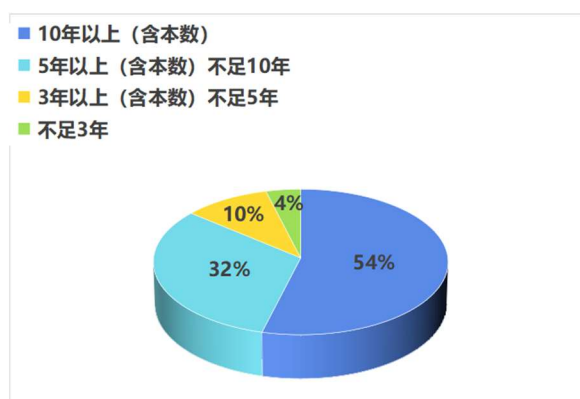
(4) 注册资本 1 亿元-10 亿元（含本数）的占 3.8%。

6. 债务人企业经营状态



债务人企业被列入异常经营名录的占 34%。

债务人企业自设立至破产程序启动的存续期：



7. 清理“三无企业”

债务人企业中存在无财产、无人员、无场所“三无”情形的占 30%

8. 网络询价和拍卖

网络询价 114 次；

网络拍卖占比 98.5%，成交总额 21.8 亿元，手续费用 704.2 万元。

9. 破产清算案件

审结 1153 件破产清算案件，共清理处置估值为 96.7 亿元的资产，其中包括：

- （1）47 亿元的 61197 平方米土地使用权和 202167 平方米地上建筑物；
- （2）1707.8 万元的 4493 台机器设备；
- （3）860.4 万元的 50 辆机动车；
- （4）270 万元的 1665 项知识产权；
- （5）0.5 亿元的 78 家对外投资股权；
- （6）价值 38.1 亿元的应收账款；
- （7）10.9 亿元的货币资金；

确认清理 17880 户债权人，债权总额 693.6 亿元。

10. 重整案件

29 件重整成功案件中，盘活企业资产总估值 99.2 亿元，其中包括：

(1)价值 26 亿元的 15941 平方米土地使用权和 185939 平方米地上建筑物；

(2) 价值 959.9 万元的 1146 台机器设备；

(3) 价值 560.5 万元的 75 项知识产权；

(4) 价值 214.1 万元的 15 辆机动车；

(5) 55.8 亿元的应收账款；

(6) 17.4 亿元的货币资金；

确认清理 4797 户债权人，债权总额 299 亿元。

11. 和解案件

39 件破产清算转和解案件中，盘活企业资产总估值 10.7 亿元，其中：

(1) 价值 2 万元的机器设备

(2) 5.2 万元的 1 家对外投资股权

(3) 10.2 亿元的应收账款

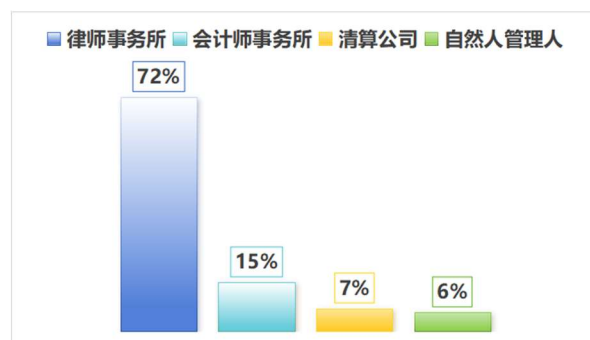
(4) 5018 万元的货币资金

确认清理 698 户债权人，债权总额 31.4 亿元。

12. 破产费用

支付破产费用（含管理人报酬）共计 2 亿元。其中，管理人报酬 1.14 亿元，其他破产费用 0.86 亿元。

13. 管理人构成



指定的管理人中，具有一级管理人资质的占 20%。

破产程序中的抵销预期保护

● 信息来源：《法学研究》

作者：朱虎

● 访问链接：<https://mp.weixin.qq.com/s/F1a8FQiNUOmhz2-bOU475g>

【内容提要】基于社会成本和社会收益的考量，应保护债权人在破产申请受理时依据非破产法规范形成的抵销预期。该抵销预期的形成，首先要求债权人的债权债务在破产申请受理时均实际发生或具备发生原因，其次要求破产申请受理时债权人的抵销权已产生，或者虽未产生但债权人的债权比债务先到期或同时到期。抵销人在破产申请受理后制造相互性，或在破产申请受理前的临界期内恶意通过可撤销方式制造相互性，均构成偏颇行为，其在破产申请受理时不具有抵销预期。银行的扣款还贷构成抵销，即便不属于禁止抵销的情形，也可能构成可撤销的偏颇清偿，在破产申请受理后不应被允许。非独立抵销中，抵销人的抵销预期较强，不受破产抵销的诸多限制。因股东不当行为而产生债务的禁止抵销，并非基于衡平居次，而是基于非破产法规范的禁止抵销情形，股东同样不具有抵销预期。据此，关于破产抵销的诸多规范、理论和实践问题，均可统合于抵销预期中得到解释。

【关键词】抵销 破产抵销 抵销预期 偏颇行为

破产程序开始后，破产债权人能否行使破产抵销权，是检验各法域的破产法是亲债务人还是亲债权人的最重要和最准确的标准之一。目前，除法国法系国家外，国际趋势是原则上支持破产抵销。我国破产法第40条也承认破产抵销。但是，破产抵销会减少破产财产而不利于其他债权人，故关于其正当性仍存在诸多争议。该正当性关涉抵销权在破产程序中得以延续和受到限制的具体条件，且涉及诸多实践问题，如银行能否直接扣划债务人在银行账户内的款项以还贷、因股东不当行为而产生的债务为何不能抵销等。本文即以债权人的抵销预期为中心和论证线索，探讨破产程序中的抵销预期保护，围绕是否和为何保护债权人在破产申请受理时的抵销预期、何时和哪些具体情形中存在和不存在此种抵销预期等问题展开，而不涉及行使主体、行使时间限制、破产债权申报、管理人关于抵销无效的异议、重整程序中的抵销等其他方面的具体问题。

一、破产程序中保护抵销权的正当性

（一）既有理由的不足

支持破产抵销的主要理由如下：减轻破产管理人的追索工作，节省破产程序开支，从而最终有利于其他债权人；突出抵销的担保功能；不允许破产抵销对抵销债权人不公平；破产法应尊重非破产法规范，如果债权人在破产法外已享有抵销权，则这种抵销权应延伸至破产程序。但是，这些理由都有可议之处。

首先，抵销节省的成本，无论是破产管理成本还是债务履行成本，都较为有限，在金钱债权的情形更是如此。破产抵销即使减少了部分成本，但同时也减少了破产财产，不利于其他债权人。

其次，抵销确实具有担保功能，可抵销的债权在可抵销数额内被视为有担保债权；抵销甚至比担保物权更强大，其无需公示，实现时也无需拍卖变价，不受担保财产灭失、变价款不足的影响，故被描述为“最完美的担保”。但是，抵销的担保功能并非支持破产抵销的理由，而是承认破产抵销的结果。同时，为了取得对抗第三人的效力，担保物权需要公示，第三人通过公示能以较小成本获知特定财产上担保物权的存在，并相应地采取风险控制措施。但是，抵销却无需公示，第三人很难获知特定债权人是否享有抵销权，进而无法采取风险控制措施。

再次，不承认破产抵销确实可能在抵销债权人和债务人之间造成不公平，但承认破产抵销会减少破产财产，对其他债权人不公平。同时，破产抵销不利于困难债务人的再融资，更可能耗尽可利用的破产财产，不利于挽救陷入困境的债务人，进而不利于其他债权人。因此，并不能依据抵销债权人和债务人之间的关系，而当然认为抵销债权人优先于其他债权人。可能有反对观点认为，其他债权人可能享有抵销权，是债权人本应预料到故应承担的商业风险，只要承认破产抵销，其他债权人就不应合理期待可就债务人的所有债权受偿。这仍有循环论证之嫌。只要不承认破产抵销，其他债权人的期待自然就会发生变化，故不能以其他债权人的期待为由支持或反对破产抵销。

最后，在不与债权人整体利益最大化这一目标相违背的前提下，非破产法规范在破产中应继续适用，否则会为不正当竞逐资产的机会主义行为提供激励。例如，如果在破产程序中不能行使抵销权，债权人可能更倾向于采取仓促行动尽早行使抵销权，从而提高了申请破产的可能性。但是，基于破产法的特有目标，破产法也会对非破产法规范作出必要调整。有些调整是在非破产法规范基础上的扩大。例如，民法典第 568 条第 1 款要求抵销的债权债务种类品质相同和相对人的债务已到期；但是，基于抵销的担保功能、破产程序中的货币

分配原则和破产法第46条第1款规定的未到期债权的加速到期,《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)》(法释〔2020〕18号,以下简称“破产法解释二”)第43条第3项允许种类品质不同的债权债务相互抵销,第1项也允许抵销破产申请受理时尚未到期的相对人债务。也有些调整是在非破产法规范基础上的限制。例如,非破产法规范下的债务清偿行为不能被撤销,但破产法第32条却规定了偏颇清偿的撤销;抵销作为清偿的替代,当然也会据此受到限制。破产法尊重非破产法规范,仅提供了一个思考出发点,但并未最终回答以下问题:基于非破产法规范产生的权利是否以及在何种条件下应延续至破产程序中。因此,单纯基于上述原则,无法对破产程序中保护抵销权的正当性作出有力回答。

在很多反对破产抵销权的观点看来,破产抵销权与法律原则之间不协调,支持破产抵销权纯粹是出于有利于银行等破产债权人或减少金融风险敞口等商业理由。折中一些的观点则认为法院可以而非必须支持破产抵销,而是否支持属于法院的自由裁量范围。

(二) 抵销预期和清偿预期的冲突与权衡

既然支持破产抵销的既有理由均不充分,就应重新思考破产抵销的正当性基础。这就需要平衡抵销债权人的抵销预期和其他债权人的清偿预期。一方面,如承认破产抵销,则在破产程序启动前享有抵销权的债权人,在破产程序启动后也可行使抵销权,这就保护了其抵销预期。抵销预期之所以值得保护,是因为债权人会基于该预期相应地安排自己的行为,例如签订合同、放款等。反对观点认为,如果抵销债权人是在其负有债务之前就已享有债权,则其并无抵销预期就作出了交易,承认破产抵销对其而言是意外之财。但即使如此,债权人也可能在享有债权之后基于抵销预期而作出后续行为,例如展期、继续提供贷款等。如果不保护该抵销预期,则债权人基于该预期作出的交易会面临极大的风险。另一方面,其他债权人可能具有就债务人的全部财产受偿的清偿预期,其同样可能基于该预期安排自己的行为,故此种清偿预期同样值得保护。如果承认破产抵销,就保护了抵销债权人的抵销预期,但却不利于其他债权人的清偿预期;如果不承认破产抵销,则产生相反结果。当然,即使如此,也无法依据这两种不同的预期而支持或反对破产抵销。如上所述,只要法律对此的规则明确、稳定,无论允许还是禁止破产抵销,当事人都能产生相应的预期并据此安排自己的行为,并不会当然破坏交易的安定。究竟保护何种预期,还需

要其他理由。可思考的方向是，保护何种预期更能减少整体的交易成本，使得社会成本更低而社会收益更高。

首先，风险评估成本。如不承认破产抵销，对抵销债权人而言，变量在于债务人是否进入破产程序，故该债权人要避免的风险为债务人的“破产风险”。如承认破产抵销，对其他债权人而言，变量在于是否存在享有抵销权的债权人，故其他债权人要避免的风险为“抵销风险”。既如此，就需要比较抵销债权人评估破产风险的成本和其他债权人评估抵销风险的成本。就破产风险而言，虽可以基于债务人的财务状况、经营状况予以一定程度的评估，但一方面要对未来作出评估，另一方面影响因素极多，这导致评估破产风险的成本非常高。比较而言，债务人的债权上是否存在抵销风险，一方面很多是对客观事实的判断，另一方面也是对单一因素的判断。并且，其他债权人就债务人的全部财产获得清偿的预期本就不可靠，毕竟影响此种预期的因素很多，是否承认破产抵销以及承认破产抵销时是否存在抵销权人，仅是影响因素之一。因此，其他债权人为夯实此种预期，本就需要全方位的调查评估，此时评估抵销风险的边际成本就会相应降低。就此而言，其他债权人评估抵销风险的成本一般低于抵销债权人评估破产风险的成本，优先保护抵销预期可能具有正当理由。

其次，“担保”成本。约定抵销基于当事人合意，法定抵销是对当事人合意的模拟，它们都体现了当事人降低信用风险的需求。在功能上，抵销类似于相互的应收账款质押，即债权人以自己与债务人享有的债权设定应收账款质押，担保自己对债务人所负的债务。因此，只要降低信用风险的需求存在，即使不承认抵销或破产抵销，当事人也会直接或者通过第三人间接地相互设定现有的或将有的应收账款质押。但较之抵销，这反而会增加交易成本。当然，抵销权无需公示，这种隐形负担的高风险迫使其他债权人投入更多的调查成本，从而提高融资难度，总体融资成本增加。但如缺少抵销制度，债权人只能以要求债务人提供担保等方式避免自己的风险，并在债务人未提供担保的情形放弃签订合同、放款、展期、继续发放贷款等，这同样会增加债务人的融资成本。

再次，系统性成本。以抵销为基础和依据的净额结算也可称为“轧差”，包括支付净额结算和终止净额结算等。证券法第158条第1款以及期货和衍生品法第93条等规定了法定净额结算。当事人也可以约定净额结算，例如ISDA（International Swaps and Derivatives Association，国际掉期与衍生工具协会）主协议和《中国银行间市场金融衍生产品交易主协议》（简称“NAFMII主协

议”）都采取了净额结算。其中非常重要的一点是“单一协议条款”，即将发生在交易双方之间的多个衍生品交易关系归于单一交易合同，每一次衍生品交易在法律上都是该单一合同下的部分履行。无论何种净额结算，都不受破产管理人的挑拣履行、偏颇撤销以及破产抵销限制的约束，效力更强。在采取净额结算时，承认破产抵销有助于降低风险交易当事人之间的信用风险和流动性风险，减少数额巨大的风险敞口，降低维持信用额度的成本以及担保覆盖风险敞口的成本，同时也有效降低单个市场主体违约带来的风险传染，减少系统性风险，增加资本流动性，扩大金融系统的容量，降低为满足资本充足率监管规定所需的成本，提高资金使用效率。

综上，在特定债权人的抵销预期和其他债权人的清偿预期之间，承认破产抵销而保护特定债权人在破产申请受理时已具有的抵销预期，可能更具社会效率。据此，只有特定债权人在债务人的破产申请受理时已具有抵销预期的，该预期在破产申请受理后才能得以延续和保护。反之，债权人在破产申请受理时不具有抵销预期的，不能在破产程序中主张抵销。

二、债权人在破产申请受理时具有抵销预期的条件

（一）债权人的债权和债务在破产申请受理前具备发生原因

只有债权人的债权（主动债权）和债务（被动债权）均在破产申请受理前发生，债权人才可能具有抵销预期。反之，该债权人在破产申请受理时就不具有抵销预期，其不能主张破产抵销而只能期待比例清偿，所负债务也应纳入破产财产。

但对何谓“发生”，可能存在不同标准。无疑问的情形是债权人的债权和债务均在破产申请受理前实际发生。但是，如果债权人的债权或债务在破产申请受理后才实际发生，而其发生原因在破产申请受理前已具备，此时也可能存在抵销预期。以债权人的债权为例，美国法院通常采取可预见性标准，即债权人在破产申请受理时应具有将来可能取得该债权的公平预期（**fair contemplation**），并对成就该债权的特定事实有充分预期。基础关系在破产申请受理前已形成，则债权发生原因已具备，如订立合同、交付产品、提供服务、实施具有法律意义的特定行为、形成某种确定的利害关系等；破产申请受理时基础关系尚未形成，将来取得债权只有模糊的可能性而无确切的期待，就不能认定发生原因已形成。例如，在破产申请受理时，债权人已经与债务人订立了合同，但因生效条件未成就或生效期限未届至等原因，债权并未实际发

生，该条件或期限在破产申请受理后才成就或届至，则债权人在破产申请受理时即有理由相信当条件具备或期限届至时，其可通过抵销而免责并获得清偿，并基于该预期安排自己的行为，故该预期值得保护。同样，如果债权人的债权是担保追偿权，即使该追偿权实际发生于破产申请受理后，但只要担保合同订立于破产申请受理前，债权人仍可能具有抵销预期。

债权人的债务应作同样理解。虽然破产法第 40 条规定，“债权人在破产申请受理前对债务人负有债务的”，才可主张破产抵销，但结合该条第 2、3 项中的“有破产申请一年前所发生的原因”负担债务或者取得债权这一例外规定的意旨，同样应将“债权人在破产申请受理前对债务人负有债务”理解为包括“债权人所有在破产申请受理前所发生的原因而对债务人负有债务”。

（二）债权人在破产申请受理时具有抵销预期的其他条件

债权人的债权和债务在破产申请受理前具备发生原因，仅意味着债权人在破产申请受理时可能而非必然具有抵销预期，这里还需要更具体的分析。

第一种情形是，破产申请受理时，债权人的抵销权已产生，即不考虑债务标的物的种类品质是否相同的情形下发生抵销适状。这意味着债权人的债权和债务在破产申请前均已实际发生，且均已到期或者债权人的债权已到期（此时不发生适用破产法第 46 条第 1 款“视为到期”之规定的问题）。此种情形中，债权人在破产申请受理时当然具有抵销预期，在破产申请受理后仍可主张抵销。

复杂的是第二种情形，即债权人的抵销权在破产申请受理时尚未产生。这包括：（1）在破产申请受理时，债权人的债权或债务虽具备发生原因但并未实际发生，必然未产生抵销权；（2）在破产申请受理时，债权人的债权和债务均实际发生，但在不考虑破产法第 46 条第 1 款“视为到期”之规定的情况下，并未产生抵销权。但是，这并不必然意味着债权人没有抵销预期。此时需要考虑债权人的债权和债务原本的到期时间先后。如果债权人的债权（主动债权）先到期或其债权债务同时到期，则即便债权人的债权在破产申请受理时尚未到期，也不妨碍之后一旦到期，债权人即可主张抵销，此时债权人就有理由基于该抵销预期安排其行为。相反，如果债权人的债权后到期，则在其债务到期后至其债权到期前，债务人本就有要求债权人履行债务，此时债权人并无抵销权而只能履行债务。在破产中，这意味着破产管理人可以在债权人的债务到期后要求债权人立即履行，提前破坏债权人的抵销机会。例如，2023 年 1 月，甲

乙订立买卖合同，约定甲应在2024年1月向乙支付货款。2023年6月，甲乙又订立借款合同，约定甲出借给乙50万，乙应在2025年1月还款。乙在2024年6月被受理破产。在本例中，如果不考虑乙破产，乙在2024年1月之后即有权请求甲履行债务，此时甲也应履行债务，而不能以其对乙的2025年1月到期的债权主张抵销上述债务，故甲根本没有抵销预期。在乙破产申请被受理的前提下，由于甲此前没有抵销预期，故也没有保护甲之抵销预期的必要性，甲不能主张抵销。因此，即使债权人

可以期待债务人不立即行使其对债权人的债权，进而在债权人的债权到期后抵销适状，这种期待也不值得保护。这也有助于避免债权人在债务人出现破产原因时和在破产程序中，为了之后的抵销而拖延对债务人履行的情形。

简言之，在债权人的抵销权于破产申请受理时尚未产生的情形，只有债权人的债权比债务先到期或同时到期，债权人才在破产申请受理时具有抵销预期；如债权人的债权后于债务到期，则债权人在破产申请受理时不具有抵销预期。其实，债权转让中债务人主张抵销以及执行中被执行人享有对其债务人的债权而后者主张抵销这两种情形，与本文讨论的破产情形类似。上述三种情形的价值考量也类似。在债权转让情形，民法典第549条第1项已经体现了上述到期先后的考量。但在破产情形，破产法第40条对此未予明确。基于体系上的价值融贯和到期先后考量的价值正当性，可以认为破产法第40条存在隐藏的法律漏洞，应补充债权人的债权比债务先到期或者同时到期这一要件，更准确地说，是债务人应当比债权人更早履行或者同时履行这个要件。

举例来说，担保人在破产申请受理前为破产债务人对他人的债务提供担保，债务人对担保人享有其他债权，如担保人在承担了担保责任进而对债务人享有追偿权之后，破产申请才被受理，则担保人的抵销权在破产申请受理时已产生，自然应保护担保人的抵销预期，其能够主张破产抵销。如担保人在破产申请受理时尚未承担担保责任，担保人也可以其对债务人将来的追偿权申报债权，不能仅以担保人尚未履行担保责任为由，否认担保人的破产抵销权。但仍应考虑的是，担保人因履行担保责任等原因产生其对债务人的追偿权前，担保人对债务人的债务是否已经到期。如果担保人对债务人的债务在其履行担保责任之前到期，债务人的破产管理人本就可以要求担保人履行债务，担保人在破产申请受理时就不具有抵销预期，其不能主张破产抵销。反之，担保人能够主张破产抵销。

三、债权人在偏颇行为中不具有抵销预期

（一）偏颇行为与抵销预期

当债权人在破产申请受理前具有抵销预期时，一般应保护该抵销预期，该债权人可主张破产抵销。但是，如果债权人恶意人为制造债权债务的相互性，通过抵销实现债权的完全清偿，这实质上构成损害其他债权人利益的偏颇行为。

第一种情形是债务人的债务人在破产申请受理后取得他人对债务人的债权。债务人的债务人完全清楚其必须全额履行债务，在破产受理时其不具有抵销预期，但却通过债权转让等方式取得他人对债务人的债权，该债权原本仅能按比例获得清偿。债务人的债务人此时应被评价为恶意；当然，是否在破产申请受理后取得债权，应以债权最终移转的时间而非转让合同签订的时间为准。该情形属于事后人为制造抵销要求的相互性，不当减少破产财产。破产法第40条第1项明确禁止此种情形下的抵销，关键仍是抵销人（债务人的债务人）在破产申请受理时不具有抵销预期。类似情形是，债权人在破产申请受理后通过债务移转等方式取得他人对债务人负担的债务，虽然破产法第40条未明确规定，但由于债权人在破产申请受理时也不具有抵销预期，故也应禁止抵销。

基于该理由，可进一步得出以下适用结论：（1）如破产申请受理时，抵销人存在抵销预期，即使存在上述情形，也不在禁止抵销之列。例如，甲乙互负债权债务，甲将对乙的债权转让给丙，之后乙的破产申请被受理，丙其后又将债权重新转让给甲，因为在破产程序启动时不存在抵销权，甲不具有抵销预期，则甲不能主张破产抵销。反之，如甲在乙的破产申请受理后将对乙的债权转让给丙，之后甲又重新取得该债权，因为在破产程序启动时已产生抵销权，甲具有抵销预期，故甲仍可主张破产抵销。（2）如抵销人在破产申请受理后基于法定原因取得债权，由于其在破产申请受理时并不具有抵销预期，故同样不得主张破产抵销。因此，破产法第40条第1项并不像第2项那样存在基于法定原因取得债权的例外。

第二种情形是，抵销状态在破产申请受理时虽然存在，但该状态得以形成的原因是抵销人突击对债务人负担债务或取得债权，此种基于之前的可撤销方式制造出抵销状态而取得收益的情形，类似于破产法第31条第3项规定的“为没有财产担保的债务追加财产担保”这种可撤销的偏颇情形。此时，由于抵销人在破产申请受理时也同样不具有抵销预期，故破产法第40条第2、3项规定

原则上禁止破产申请受理后的抵销，破产管理人有权针对此种抵销直接提出异议而无需行使撤销权，以简化程序、避免撤销带来的诸多困难。需要注意的是，以债务人的债务人对债务人取得债权为例，可能需作限缩解释，排除通过合理条件的正常交易取得债权的情形。此种情形的取得债权，一般是指取得他人对债务人的债权，此时存在取得债权成本和抵销数额之间的差额。但如果是通过合理条件的正常交易取得债权，该交易给债务人带来了新的价值和利益，不会损害债务人的利益，禁止抵销反而会妨碍债务人的正常经营活动。

可撤销的偏颇行为在破产法中不考虑行为人和相对人的善恶意，但在当前所讨论情形中，为避免过高地增加交易成本，破产法第40条第2项通过抵销人主观上的恶意，即“已知债务人有不能清偿到期债务或者破产申请的事实”，对破产抵销予以限制。当然，“已知”作为一种主观状态，除非抵销人自己承认，往往需要通过其他事实予以推定。就破产法第40条第2项中的“已知”，可考虑以下事实：债权人对债务人负担债务时，两者之间存在关联关系；申请债务人破产的债权人是该债权人或者与该债权人之间存在关联关系；债权人对债务人负担债务时，债务人对债权人的债务已到期且经主张后仍未能清偿；有证据证明债权人的控股股东已知等。

如同偏颇行为撤销存在临界期，破产法第40条第2、3项也规定了临界期，即破产申请受理前一年。抵销人因为破产申请受理一年前的发生原因而负担债务或取得债权，仍可主张破产抵销，原因如下：（1）越是接近破产申请受理的时间，债务人资不抵债的外部迹象就越明显，抵销人评估债务人破产风险的成本就越低。反之，距离破产申请受理的时间越久，抵销人的评估成本就越高，对债务人状况已知的可能性就越小。（2）以破产申请受理前一年为分界点，在此之前的一律认定抵销人为善意，仅对在此之后的才具体审查抵销人的主观状态，虽可能导致在个别案件中纵容明知债务人资不抵债的抵销人，但能明显节约相关司法成本并稳定当事人的预期。

同时，如抵销人因法律规定的原因而负担债务或取得债权，此时并非基于自己的意思而取得，不属于交易范畴，抵销人的上述风险评估成本并无意义，也难谓恶意与否，没有人为制造相互性的道德风险，故即使是在破产申请受理前一年内负担债务或取得债权，抵销人仍可主张抵销。有疑问的是，吸收合并导致取得债权或负担债务是否属于此种一概允许抵销的情形？吸收合并导致债权债务的法定移转仍是基于交易，且在该交易中，所涉破产债权的价值本就低

于名义价值，应已纳入对价考量，所涉破产债务同样应已纳入对价考量，不允许一概抵销并不会损害债权人利益。因此，吸收合并导致取得债权或负担债务，并不能被认为是这里所说的因为法定原因而负担债务或取得债权，仍需考虑破产申请受理前一年这个临界期。

最后，如果从偏颇行为的角度禁止抵销，必须考虑的是，抵销人以其对债务人特定财产享有优先受偿权的债权，与债务人对其不享有优先受偿权的债权抵销，且用以抵销的债权小于或等于抵销人享有优先受偿权的财产价值的情形，不属于偏颇清偿。偏颇清偿是指对无担保债权的清偿，此时才会损害其他债权人的利益，而对有担保债权在担保财产价值内的清偿，并不会损害其他债权人的利益。当然，债务人对超出担保财产价值的债权部分的清偿仍属偏颇清偿。“破产法解释二”第14条对此作了明确规定。抵销作为一种强制清偿，应作相同处理。因此，“破产法解释二”第45条规定，即使存在破产法第40条所列禁止抵销的情形，此时仍例外地允许抵销，且这一例外可以扩张适用于取回权人或共益债权人。

与第二种情形密切关联的第三种情形是，本属于禁止抵销的情形，但债权人在债务人破产申请受理前已发出抵销通知，此时的抵销实质上构成了清偿。该抵销如发生于破产申请受理前6个月内，且债务人出现了破产原因，就属于偏颇清偿，依据破产法第32条，破产管理人有权撤销。“破产法解释二”第44条对此作了明确规定，实质上就是偏颇清偿规则在抵销中的具体适用，由此衔接了破产法第32条与第40条。否则，在破产申请受理后不能抵销的，反而可以在破产申请受理前紧急实施抵销且能够最终发生抵销效果，这会导致价值判断上的不一致。“破产法解释二”第44条中的管理人有权提起诉讼“主张该抵销无效”，实质上就是行使破产撤销权，使得抵销效果不发生。

（二）银行扣款还贷与抵销预期

破产抵销在实践中最典型和常见的应用是银行作为债权人直接从债务人的存款账户中扣款收贷。银行与债务人企业通常在贷款合同中约定未到期的贷款在一定条件下提前到期的加速到期条款，并在触发该条款时，银行直接扣划债务人在该银行账户中的资金。这里涉及以下问题：（1）加速到期条款是否有效；（2）扣划是否属于抵销；（3）对银行在债务人破产申请受理前实施的扣划，破产管理人是否可以主张抵销无效或者撤销之；（4）破产申请受理后，银行是否可以行使破产抵销权实施扣划。这些问题争议极大。关于加速到期条款

的效力，目前通说认为原则上有效。通说也认为，账户持有人就账户内资金对银行享有债权，因此银行的扣款还贷行为也应被认为属于抵销。其中，因担保目的而设立的专门账户或者分户，银行当然不得主张抵销，毕竟银行在知道该账户的担保目的的情况下同意设立该账户，就不能通过抵销使自己的受偿顺位优先于担保权人。因此，问题的重点在于对不因担保目的而设立的账户，银行能否直接扣划。该问题在学说和实践中存在不同回答，比较法上也存在不同观点。

对银行在债务人破产申请受理前实施的扣划，如抵销的债权债务属于破产法第40条第2、3项规定的情形，依据“破产法解释二”第44条，管理人有权在破产申请受理之日起3个月内向人民法院提起诉讼，主张该抵销无效。但是，即使抵销的债权债务不属于上述范围，例如，银行基于破产申请受理一年前发生的原因而取得债权，在破产申请受理前6个月内扣划且债务人出现破产原因，即使加速到期条款有效，从而该行为不属于破产法第31条第4项规定的“对未到期的债务提前清偿”，该行为仍可能属于依据破产法第32条可予撤销的偏颇清偿行为。

当然，此种偏颇清偿的判断还需要考虑“地位改善标准”。依据该标准，管理人可以撤销的范围是该抵销行为使抵销权人未被担保效果覆盖的债权所减少的部分。由于债务人账户内的资金可能不断变动，因此在破产法的规范前提下，可能的做法就是比较两个时点的资金状况：（1）破产申请受理前6个月，或者该时点至破产申请受理之日这个期间内银行的抵销权首次不足以完全覆盖其债权而出现差额之日，以日期较晚的时点为准；（2）抵销行为实施之日。如果第一个时点的差额大于第二个时点的差额，多出部分即为可撤销的部分。例如，银行向债务人放贷1万元，同时要求债务人在银行开设1.2万元的补偿性余额账户。两个月后，债务人陷入财务困境，账户余额降至0.2万元，导致银行的抵销权与其债权产生了0.8万元差额。又一个月后，债务人将其账户余额增加至1万元，银行即扣款还贷。再一个月后，债务人破产申请被受理。此时，首次出现的差额为0.8万元，抵销时差额为0元，因而管理人可以撤销0.8万元的偏颇清偿。但如果银行扣款还贷的时点在首次出现差额之前，该行为并非偏颇清偿。

最费思量的问题是，如不属于破产法第40条规定的禁止抵销的情形，银行可否在破产申请受理后行使破产抵销权实施扣划行为。当然，可以考虑的因素

之一是，银行的扣款行为虽被撤销，但银行在破产程序中仍能以贷款债权与借款人在该银行的存款主张破产抵销，撤销就会失去实际意义；另外，一个非常重要的背景是，《现金管理暂行条例》在企业资金的管理上实行严格的现金留存限制，以及因严格的金融行业准入监管所导致的商业银行领域的不充分竞争，导致企业不能完全自主地选择银行设立账户以避免抵销风险，甚至为取得贷款而被银行强制要求设立账户，这使得银行债权在抵销时具有其他任何债权均没有的垄断性特殊优势地位。这种强制构成的交叉债权相互抵销可能不具有充分的合理性。这是一个重要的思考起点，既不能单纯地为维护金融安全、保护银行金融债权而损害其他债权人，也不能因银行的垄断地位而在各方面都采取对银行不利的解释。就讨论的银行扣款还贷实施抵销而言，还需补充更为具体的论证。

从抵销预期的角度观察，在银行债权在破产申请受理时加速到期的情形，银行可能在破产申请受理时不具有抵销预期。加速到期条款所涉触发事由通常包括两类：一是债务人破产申请被受理，二是债务人违约、交叉违约、信用评级下降等。即使前一类加速到期条款有效，也可以认为是先发生破产申请受理，之后才加速到期，毕竟当事人是约定以破产申请受理作为债务加速到期的条件。既然破产申请受理与债务加速到期同时发生，基于平等保护所有债权人的理由，应认定债权的到期时点在破产申请受理之后。因此，在破产申请受理时，银行债权尚未到期，但银行账户内的资金可以随时支取，相当于银行债务已经到期，故属于银行债权后于银行债务到期的情形。这意味着银行在破产申请受理时不具有抵销预期，故不能主张破产抵销。如果第二类加速到期条款也同样有效，在加速到期前，银行债权并未到期，本就不能抵销，银行自然不具有抵销预期。银行的抵销预期只有在破产申请受理前发生加速到期时才可能存在。但无论何种情形，更具实质性的理由是要结合前述社会成本和社会收益角度来思考。

首先，较之其他债权人，银行的风险评估和控制能力更强。银行利用其对债务人账户交易往来的信息优势，可以较早知悉债务人账户的资金情况并相应采取行动，一旦发现债务人流动性不足并可能进入破产程序，就有能力采取其他可能的措施来实现自己的债权。

其次，如前所述，破产抵销会影响其他债权人的利益，但其他债权人可以通过要求债务人提供担保、提高交易价格等方式避免或降低抵销风险，当协商

不成时，如果是完全竞争市场，该债权人也能找到债务人之外的其他交易对手。但在商业银行领域的不完全竞争市场中，大多数银行都会要求企业开设账户，故大多数企业都可能受制于此种抵销风险。因此，其他债权人很难找到没有抵销风险的交易对手，即使找到，该交易对手又会以自己没有抵销风险这一优势而很难在其他交易条件上让步，这会过度增加交易成本。反过来，如果不承认此时的破产抵销，银行就会面临一些交易风险。但是，考虑到银行具有优势地位，其可以通过要求企业提供担保、提高利率等方式避免或降低交易风险，换言之，其评估风险和控制风险的能力更强。甚至，银行以要求企业提供财产担保这种方式减少风险，而财产担保需要公示，这也更有利于其他债权人获知并相应采取风险防范措施。因此，两相权衡，不允许银行在破产申请受理后主张破产抵销似乎更为妥当。

最后，允许银行抵销可能增加其他社会成本。企业的流动资金都是通过其银行账户运转的，如允许银行不加任何限制地进行破产抵销，债务人企业进入破产程序时的全部资金都可能被抵销掉，不仅企业的重整程序无法进行，生产经营无法维持，甚至连破产费用都无法支付，破产清算程序也无法进行。同时，允许银行对债务人账户内资金任意进行抵销，必然会影响其他债权人对债务人信用与交易安全的信赖。如果债务人在银行的存款都无法作为其信用的考虑因素，将对市场交易秩序产生严重的不利影响。

综上，银行的扣款还贷行为是抵销权的行使方式之一。该抵销如属于破产法禁止抵销的情形，破产管理人有权主张抵销无效。即便不属于禁止抵销情形，银行于破产申请受理前6个月内扣划，也可能属于可被撤销的偏颇清偿。银行无权在破产申请受理后主张破产抵销。

四、债权人在特殊情形中的抵销预期

（一）债权人在非独立抵销中的抵销预期

所谓非独立抵销，即产生于同一合同或者交易中的债权的相互抵销，此时两项债权具有发生上的牵连性。即使不允许破产抵销的法国法系国家，对于同一交易产生的债权也允许抵销。在允许破产抵销的其他国家，非独立抵销也仍具意义。例如，美国法上区分独立抵销和非独立抵销，后者又被称为扣减（recoupment）。除少数特定的专业金融合同外，前者的实现一般要受到自动冻结的程序性限制，后者则否；前者在破产程序中受到的限制也不适用于后

者。德国法上，独立抵销被称为抵销（Aufrechnung），非独立抵销被称为折算（Anrechnung）。

在破产抵销中，是否对非独立抵销予以特别处理，存在不同观点。肯定观点认为，非独立抵销中的交互债权更接近于未授予信用的“一手交钱、一手交货”的即时交易关系，破产法不应作过多限制。否定观点则认为，我国破产法上并不存在美国法上的自动冻结制度，也不同于以不允许抵销为原则的法国法系国家立法，区分独立与非独立抵销在诉讼法上的意义也非常有限，破产法上区分的理由似乎并不充分。

笔者认为，在破产情形下，债权人在非独立抵销中的抵销预期更值得保护，故不适用破产法中的诸多限制。债权人抵销预期的形成前提是同时认识到债权债务可能存在，故在债权债务存在较强牵连性时，抵销预期较易形成。同时，其他债权人评估债务人财产上抵销风险的成本较低，且基于同一合同或者关联交易也产生了债务人对债权人的债权，已经增加了破产财产。其他债权人如将债务人的某项债权作为债务人的重要责任财产，并以此为基础与债务人交易，其必然是通过尽职调查或其他方式了解到债务人享有的该项债权的存在。如果用于抵销的两项债权基于同一合同或者关联交易产生，则其他债权人了解到该项债权财产上可能存在抵销权所增加的边际成本也相应较低。两相权衡，此时更有理由保护债权人的抵销预期。

有观点认为，同一合同产生债权的相互抵销在实践中较为少见。但事实上，非独立抵销所涉债权不仅限于同一合同产生的债权，还可包括涉及多个合同的同一交易产生的债权。关于后者，比较法上有德国法上的“自然的、经济上的关联”、美国法上的“交易具有整体性”及“债权具有逻辑上的关联”、英国法上的“被动债权人将独立交易作为整体对待”等多种标准。无论根据何种标准，至少可以包括以下情形：（1）系列交易中的数个合同虽系单独订立，但依据当事人意图构成统一整体。例如，发包人将全部钢结构工程拆分成多个合同发包给承包人，后工程出现质量瑕疵且承包人破产，可以将发包人欠付的工程总价款与承包人应负的损害赔偿之债进行抵销。（2）当事人之间存在持续的同类型业务往来，甚至签订了框架协议并约定净额结算，此时框架协议下的多个合同可被认为是同一交易。（3）双方具有互相授信的明显意图，必须将有关合同结合看待才能构成交易目的。例如，当事人约定资产互换，但为实现该交易目的签订了两个资产转让合同。（4）相关合同的履行利益之间存在紧密联

系，一方违约将减少另一方的可得利益。例如，甲乙签订资产收购协议，乙作为收购方支付固定费用和销售产品的额外费用，同时双方签订服务协议，甲继续生产销售产品，促进其生产经营整合到乙的运营中。之后甲要求乙按照资产收购协议支付额外费用，因甲未适当履行服务协议，使乙未能获得资产收购协议项下的资产价值而向甲主张违约债权。此时，两个合同的履行利益之间存在紧密联系，甲在服务协议的违约导致乙无法获得资产收购协议的可得利益。

最为典型的非独立抵销是净额结算。净额结算中的“单一协议条款”试图将用于抵销的两项债权归于单一交易合同之下，其目的之一就是不适用对破产抵销的限制。有观点认为，结算前的各项债权不具有独立性，而是归属于一个整体，仅是暂时的会计记账符号，结算后的净额才构成一个初始而独立的债。但是，无论将结算前的各项债权认为是独立的债权但排除独立请求、迟延和单方处分的可能，抑或将这些债权仅视为会计记账符号，在破产抵销问题上，共识在于净额结算不适用对破产抵销的限制性规则。就此而言，区分抵销和净额结算，抑或区分独立抵销和非独立抵销并将净额结算作为后者，仅是价值共识下的不同解释方案。

因此，在破产程序中，非独立抵销不受债权人的债权和债务在破产申请受理前具备发生原因、债权人的债权先于债务到期或者同时到期等限制，也不适用基于偏颇行为撤销权而产生的其他限制。

（二）债权人在非破产法禁止抵销情形中不具有抵销预期的争议问题

依民法典第 568 条第 1 款，存在根据债务性质、按照当事人约定或者依照法律规定不得抵销的情形。此时，债权人本就不具有抵销预期，自然也不能主张破产抵销。但仍存在一些争议。

首先是禁止抵销特约。如该特约有效，债权人能否主张破产抵销？肯定观点认为，破产抵销权不因当事人在破产程序外的事先约定而被排除，不过破产债权人可以事后自行放弃此项权利。不同观点认为，禁止抵销特约在当事人一方宣告破产时仍有效，他方不得就其破产债权主张抵销。从抵销预期的角度而言，因为禁止抵销特约的存在，债权人在破产申请受理时并无抵销预期，故其不能主张破产抵销，这也有利于最大化破产财产，对其他债权人更为有利。

其次，“破产法解释二”第 46 条规定，债务人的股东因欠缴出资或抽逃出资而对债务人所负的债务，以及债务人股东滥用股东权利或关联关系损害公司

利益而对债务人所负的债务，债务人的股东不得主张抵销。有观点认为，这两类债务禁止抵销的基础是衡平居次原则在破产法中的体现，存在不当行为的股东对公司的债权作为居次债权劣后于普通债权，故在普通债权未获全额清偿前，股东作为债权人不能通过主张抵销使该债权获得优先清偿。但对该理由仍需细致研究，这关涉到这些规则的适用范围。

在对公司债权的设定和实现上，股东比外部债权人更具优势，股东可以利用其对公司信息的掌握和对公司经营的控制，迅速判断债权风险的大小，并确保债权的内容及担保手段等最大限度地符合自己的利益。衡平居次则要求股东通过不当行为对公司取得的债权在公司的破产程序中劣后受偿，以纠正股东与外部债权人在交易地位上的不平衡。如允许该股东就其对公司的债权与其对公司的债务相互抵销，该股东对公司的债权就享有优先于其他债权受偿的地位。虽然我国立法上对此尚未明确，但实践中承认出资不实股东的债权劣后于外部债权，《全国法院破产审判工作会议纪要》（法〔2018〕53号）第39条也规定了关联企业成员之间不当利用关联关系形成的债权劣后于其他普通债权。但是，第一，如以衡平居次作为基础，既然股东对公司的特定债权劣后，就应禁止以该股东享有的所有该类债权作为主动债权抵销，与何种债务抵销则并不重要，但“破产法解释二”第46条规定的两种情形，针对的是特定的债务，而非特定的股东债权。第二，如以衡平居次作为基础，则所有劣后债权都应不能抵销，实践中也确实存在此种观点。但也有不同观点认为，当事人主张破产抵销不受法定清偿顺序的约束，劣后债权可在排序在前的债权获得全额清偿之前进行抵销。从抵销预期的角度而言，在破产申请受理时，因为该债权之前并无所谓优先劣后，故债权人同样可能具有抵销预期，该抵销预期在破产申请受理后同样应予保护（当然，应遵循破产法对抵销的其他限制，例如该债权的取得行为不应有可撤销事由等）。

事实上，股东对公司的出资债务之所以不能抵销，更妥当的依据在于出资债务的性质。出资债务的特殊性在于：首先，出资债务并非单纯的股东与公司之间的关系，外部第三人可能会基于股东的出资债务而产生信赖进而与公司交易。其次，股东的出资产生了资产分割，构成了公司独立人格和股东有限责任的核心。股东的债权人不能就股东的出资主张权利，公司债权人也不能就股东出资之外的其他财产主张权利。简言之，股东出资要贯彻“真实出资”原则，不得免除出资债务，如果股东要免除出资义务，只能通过减资。由此，法律对出资债务作出一系列特殊安排，例如出资义务不受诉讼时效限制、出资瑕疵的

全额补足、股东出资合同被解除或撤销后不能直接返还而要遵循减资程序、公司减资时债权人享有要求提前清偿或提供担保的权利等。

如果允许股东以对公司的债权抵销其出资债务，会出现诸多问题。第一，股东并未真实缴纳承诺的出资，实际上是以用作抵销的债权出资，但未在章程中列明，且规避了公司法（2023）第 48 条要求评估作价、核实财产的规定，以及实物价值不足的差额责任、连带责任和限制股东权、解除股东资格等组织法规制措施。第二，会成为滋生股东逃避出资义务、股东与公司不公平交易等损害相关主体利益行为的土壤。公司大股东、实际控制人可能通过操控公司抬高或虚构股东债权进而通过抵销的方式，逃避或帮助部分股东逃避全部或者部分出资义务，实际上是利用认缴和抵销规则，将公司成立后通过虚构债权或关联交易抽逃出资的做法前移到了出资阶段。第三，在公司出现破产原因时，股东债权的实际价值会低于名义价值，在抵销实质上是以该债权出资的情况下，构成出资瑕疵，导致公司责任财产减少。因此，无论是破产程序外还是破产程序中，比较法上多禁止股东出资债务抵销，我国现行法律和实践同样如此。出资债务可被认为是民法典第 568 条第 1 款规定的根据债务性质不得抵销的情形之一。

就此而言，既然出资债务本就不可抵销，股东在破产申请受理时也不应有抵销预期，故“破产法解释二”第 46 条第 1 项规定的股东出资债务不得抵销，只不过是破产法外规则在破产法中的延续；该项中的“股东欠缴债务人的出资”，就不能仅理解为到期欠缴，还应包括未到期欠缴。一方面，如前所述，所有的出资义务都不得抵销，同时破产法第 35 条规定了破产申请受理时未到期的出资义务加速到期。另一方面，如果未到期的出资债务允许抵销，股东就可能为了规避破产风险而把出资债务转为债权性投入，如此可根据具体情形选择享有股东的收益或债权人的收益，还可规避将资金作为出资投入后股权价值归零的风险。

至于股东滥用股东权利或者关联关系损害公司利益对公司所负的债务不得抵销，同样是民法典第 568 条第 1 款规定的根据债务性质不得抵销的情形之一。《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国民法典〉合同编通则若干问题的解释》（法释〔2023〕13 号）第 57 条更明确规定，因故意、重大过失侵害他人财产权益产生的损害赔偿债务，侵权人不得主张抵销。“破产法解释二”第 46 条第 2 项规定的上述情形中，债务的发生具有故意侵权性质，故同样应禁

止股东主张抵销。因此，既然故意侵权产生的债务本就不能由侵权人主张抵销，股东在破产申请受理时也就不具有抵销预期，故“破产法解释二”第46条第2项规定的上述情形同样仅是破产法外规则在破产法中的延续。

结 论

本文的基本结论是，是否承认破产抵销、在承认的前提下禁止抵销的具体情形以及实践中的诸多争议问题，均可依据抵销预期获得具有一致性的解释和解决。具体而言：

1.只有债权人在破产申请受理时具有抵销预期，其才能主张破产抵销。

2.债权人在破产申请受理时具有抵销预期的要件如下：（1）债权人的债权债务在破产申请受理时实际发生或具备发生原因；（2）破产申请受理时债权人的抵销权已产生，或者虽未产生，但债权人的债权比债务先到期或同时到期。

3.债权人人为制造债权债务相互性，其在破产申请受理时不具有抵销预期，此时应禁止抵销，具体情形包括：（1）抵销人在破产申请受理后通过意定或法定原因制造相互性；（2）抵销状态在破产申请受理时存在，但该状态是抵销人在临界期内恶意通过可撤销的方式所形成。如属于禁止抵销的情形，但抵销人在破产申请前6个月内实际实施了抵销，则构成偏颇清偿，管理人可主张抵销无效。不允许银行在破产申请受理后主张破产抵销更为妥当。

4.在同一合同或涉及多个合同的同一交易产生的债权之间，债权人的抵销预期更值得保护，故不适用破产法中的诸多限制。

5.以下情形均属于非破产法规范禁止抵销的情形，债权人本就不具有抵销预期，自然不能主张破产抵销：（1）存在禁止抵销特约；（2）股东因未出资、滥用股东权利或关联关系而对公司所负债务。

可以看出，债权人在破产中的权利最初产生于创设了债务人债务的基础实体法这一既定原则，破产法以非破产法为基础，并在非破产法的背景下运行。但是，法秩序内部的融贯统一，并不代表所有法律规范的完全一致。破产法基于其特殊目的的需要，可以正当地调整、改变、限制甚至排除非破产法权益，破产法与非破产法之间和而不同，且同频共振、桴鼓相应。基于破产抵销和执行抵销中利益状况的相似性，本文的很多观点也可运用于执行抵销。目前，破产法正在修订过程中，故本文的研究在解释论上的价值之外，进一步取得了立法论上的价值，即有助于“增强立法系统性、整体性、协同性、时效性”。

《民法典》下破产管理人待履行合同选择权的双重限制

● 信息来源：《法学家》

作者：石一峰

● 访问链接：<https://mp.weixin.qq.com/s/5AqQG1o0X-QFopEPhrp51A>

【内容摘要】 如何处理待履行合同是破产处置和重整的关键一环，对于此，《破产法》第18条规定了破产管理人享有待履行合同处置的选择权。该选择权将使管理人事实上享有解除权，因此应将之置于《民法典》解除权体系下，并从制度、个案、方法三个层面进行理解适用。在制度层面上，管理人选择解除需符合《民法典》解除权体系的一般性限制，即效率性与公正性的限制。在个案层面上，应从单向度目的解释转向联动目的解释，通过与其他规范的联动解释明确效率与公正的具体限制标准。在方法层面上，应在解释学中引入经济分析视角，在市场整体视角下，将效率与公正的限制从单方博弈转向市场整体博弈。同时，为提高市场整体效率，应从“纳什均衡”转向“卡尔多-希克斯改进”，以“卡尔多-希克斯改进”的方式建构管理人选择权限制的体系化准则，并在破产法修改中以一般条款的形式予以明确。

【关键词】 管理人选择权；《民法典》解除权体系；效率性；公正性；卡尔多-希克斯改进

在破产程序中，待履行合同的处理一直是重点。虽然《中华人民共和国企业破产法》（以下简称为《破产法》）第18条对待履行合同的处理进行了专门的规定，但在实务中，《破产法》第18条极易被孤立地看待，法官仅依循文义赋予管理人无限的选择权，致使司法适用僵化。如有案例认为办理预告登记的购房合同在进入破产程序后，不影响管理人解除合同的选择；同时，购房合同均因管理人在两个月内未作表示而解除。该判决存在两个层面值得探讨的问题：其一，对管理人解除权不进行任何限制，与破产程序外的规定（预告登记制度）产生严重冲突，是否有损相对方的信赖利益和生存需求；其二，不考虑合同纠纷是否在诉，径行认为只要经过两个月，合同就被解除，是否僵化适用了“视为

解除合同”的规则。对于此，学说上已认识到管理人选择解除权不受限制所带来的问题，认为应当限制管理人的选择权。但对于如何进行限制及限制的程度有不同观点，完全限制说认为在特殊双务合同下，管理人无权行使解除权；部分限制说认为仅仅是解除的溯及力应受到限制。对于限制的正当性何在，也未达成一致见解，有观点认为是为“维护交易安全和保护合同当事人的预期”；或认为是为考量“其他法律的强制性规定或者合同本身的特殊性质以及合同对方当事人的利益”；也有认为是为避免“违背衡平原则，导致与现有制度不协调”。对于特殊合同下的限制已有诸多讨论，但对于一般情形下的管理人选择权是否也应受限制仍未有足够关注，管理人选择权限制的体系性标准为何仍有待进一步探讨。

相较于我国《破产法》第18条，比较法上对管理人的选择权均有更为详尽的规定和限制。如《德国破产法》第103条对管理人选择权进行基本规定后，又于第104至118条对各类特定合同下的选择权进行了限制。《美国破产法典》第365条中“待履行合同的处理”，除了a款的一般原则外，其后的b-e款对不同类型的合同又规定了选择权的限制。《日本破产法》第53条赋予了管理人选择权，但于其后的规范以及相关判例中对租赁等不同类型的合同下的选择权也进行了限制。

依《破产法》第18条，管理人的选择权实际将赋予其解除权。严格意义上，管理的人解除权应处于《民法典》解除权的一般体系中，受解除权一般体系的规制和统合。上述实务和学说忽视了管理人解除权的体系问题，才导致问题丛生。因此，应避免以孤立的立场看待管理人的解除权，将之纳入《民法典》解除权的一般体系中，使其符合解除权的体系要求与限制。为此，本文拟从《破产法》第18条中管理人选择权的立法动机出发，厘清管理人解除权在整个《民法典》解除权体系中的定位，明确其应受怎样的体系限制。然后，从《破产法》第18条的实务运行状况出发，阐明如何判断具体的限制标准。在此基础上，从市场整体出发，总结出管理人选择权的体系化准则。

一、管理人选择权限制的理论基础

讨论为何赋予管理人单方解除权的选择，就必须回到《破产法》第18条的立法动机中予以分析。若《破产法》第18条中的待履行合同是同时履行的双务

合同，则双方享有同时履行抗辩权。在《破产法》第16条“个别清偿禁止”的要求下，管理人无法进行履行，合同相对方也无动力履行并可行使同时履行抗辩权，从而使得合同陷入僵局。若不是同时履行的双务合同，在债务人需先履行时，其受到《破产法》第16条的限制，并不能履行，合同相对方可行使先履行抗辩权而使得合同陷入僵局。在合同相对方需先履行时，管理人可以行使先履行抗辩权，但鉴于债务人陷入《民法典》第527条中的“经营状况严重恶化”和“有丧失或者可能丧失履行债务能力的其他情形”，合同相对方可行使不安抗辩权，要求中止履行。当合同相对方中止履行时，根据《民法典》第528条，只有在合理期限内恢复履行能力或提供适当担保时才可能恢复履行，而破产债务人很难提供合适的担保，因此合同也将陷入僵局。正是基于债务人破产后，合同将陷入僵局，《破产法》第18条才赋予管理人选择权，以此解开合同僵局，保障破产程序的顺利进行。而之所以将选择权赋予管理人而非合同相对方，是因为待履行合同的相对方在破产程序下与其他债权人地位相同，若赋予其选择权将导致“债务人财产失去继续履行有利合同的机会或者承受继续履行不利合同的负担，这将直接影响其他破产债权人的利益”。相反，赋予管理人选择权，将有助于债务人摆脱不利合同，履行有利合同，从而增加破产财产，并提升破产效率，维护债权人的整体利益。

赋予管理人解除合同的选择，也与解除制度的功能有关。合同解除制度的功能价值在于通过解除来建构一种新秩序，是对原合同秩序中各方权利义务的清算厘定。管理人选择权的目的在于破除合同僵局，以此构建新的破产秩序，此与解除制度的价值取向更为贴切。破产制度的本质是维护信用经济，无论是通过清算淘汰还是重整重生，也都需要厘清旧秩序来构建新的秩序以形成新的信用供给。因此，“解除”模式的新秩序构建取向与破产制度也更为契合。鉴于我国《破产法》采取的是管理人选择解除权模式，且管理人选择解除权时所面临的情形与《民法典》一般解除权的事由相似，都是要将双方从合同的继续履行中解脱以打破合同僵局，因此管理人解除权限制的正当性基础应回归《民法典》解除权体系中予以考量。

《民法典》解除权体系中包含三类解除权：约定解除权（《民法典》第562条）、法定任意解除权（如《民法典》第933条）和法定一般解除权（《民法典》第563条），其均以合同陷入僵局为前提。“出现合同僵局大多是因为合同难以继续履行，或者事实上不可能实际履行”，因而并不仅仅限于“债务人构成解除意义上的违约而债权人有意不行使解除权”的情形。当合同对于当事人一方或双

方已陷入无法履行的境地，强制履行不可能或亦非当事人选择时，就陷入了合同僵局。合同僵局的判断除了法定情形之外（客观合同僵局），也包括当事人的自身判断（主观合同僵局）。客观合同僵局主要是在不可抗力或根本违约情形下，客观上已履行不能或履行不必要。主观合同僵局下，合同的履行看似可能，但一方或双方当事人主观上已不愿意履行。此时还需区分一方当事人以违约形式不愿履行和一方当事人基于法定或约定情形选择不愿再履行。前者将使得非违约方有选择解除的权利，以跳出合同僵局；后者当事人选择不履行而解除要么基于约定解除情形，要么基于法定任意解除情形，都是在双方当事人合作基础丧失时，赋予当事人选择解除权以摆脱不成功的交易。其中：（1）约定解除权情形中，在私人自治的原则下，法律允许合同双方约定陷入僵局的情形，并在此情形下赋予一方或双方解除权。若合同当事人达成合意在某种特定情形下可不再履行合同，双方便陷入胶着的状态，相当于在事前作出了合同僵局的约定。（2）法定任意解除权情形中，仅在特定合同类型下才有任意解除权，相当于特定合同类型下当事人一方或双方有不再履行的权利，进而可作出合同僵局的自我判断而解除合同。以具有高度人身信赖的委托合同为例，当委托方和受托方中任意一方不愿继续履行合同，则双方失去原本存在的信赖基础。此时合同不适宜强制履行，将陷入一种不借助解除制度而无法摆脱的僵局。又如承揽合同中，定作人可基于自身原因而随时作出不履行的决定从而使得合同陷入僵局，进而可随时解除承揽合同。（3）法定一般解除权情形中，《民法典》第563条对陷入僵局的情形作出了一般性判断，进而赋予一方或双方法定解除权，实现打破僵局的目标。其中《民法典》第563条第5项“法律规定的其他情形”在解释上应与前4项同质，即是某种原因导致合同僵局，为摆脱不成功的僵局合同而允许解除。在此，法定任意解除权或其他法定特别解除权均属于“法律规定的其他情形”，需有合同僵局才可行使解除权。两者的差别在于，法定任意解除权是通过特定合同类型来限制。

综上，《民法典》解除权体系中三类解除权首先是对合同僵局的破除。之所以要破除合同僵局，是因为僵局中，双方陷入胶着状态，履行陷入两难，继续维持合同效力将徒增成本，因而解除是对交易效率的追求。但在效率性追求之外，三类解除权也体现了对公正性的追求。其中，约定解除权属于当事人意思自治，在自我决定和自我负责的理念之下，对当事人的权利义务安排进行了公正性的考量。法定一般解除权中，法律对解除情形进行了规定，除了不可抗力，其他情形均只有非违约方才享有解除权，意在帮助非违约方解脱因对方违约而陷入的不利益境地，也体现了公正性要求。此外，两类情形在解除之后，都存在基于给付牵

连性以解除的后果规则来平衡双方当事人利益，以此达到公正性要求。法定任意解除权的行使则具有明确的范围限制，仅仅存在于委托合同、承揽合同等特定类型合同中。由于此类合同的特性，法律预先判断在一方失去履行意愿时，合同会陷入一种“不效率”的僵局。为了将合同双方解脱出来，法律赋予最终利益判断者（例如委托合同中的双方当事人，承揽合同中的定作人）有选择履行或解除合同的权利，以达到效率最大化的规范目的。法定任意解除权只适用于法律规定的特定类型合同，这些合同在赋予一方或双方一般任意解除权时，往往已考量了效率性、公正性要求，对解除之后的损害赔偿等后果亦有所规定。因而，市场主体在订立此种类型的合同时就可明确自己的处境，对于对方在任意一个时间点行使解除权有预期，不至于受不公正的待遇。同时，法定任意解除权除以合同类型限缩其范围外，还通过解除的损害赔偿进行利益调节以达到公正性要求。总的来看，破除合同僵局本质上是让当事人从一个不成功的交易中摆脱出来，以便投身新的交易，体现了效率性要求。但另一方面根据解除的情形和效果，解除本身也通过给付之间的牵连性或损害赔偿，来调整履行中出现的给付与对待给付的失衡状态，以实现交易双方利益的平衡，此也体现了公正性的要求。

若将管理人选择权中的解除权也纳入《民法典》一般解除权体系中，那它也应受到效率和公正的双重限制。此种双重限制虽然表述上仅为宏观理念的陈述，但可通过解除制度中具体实现效率与公正的微观标准作用于破产管理人解除权的选择。同时，具体的微观标准也因进入破产程序而需作出修正，且从市场整体角度出发，可通过赋予管理人转让待履行合同的第三种选择，以更好地实现破产法对效率与公平价值的衡平。

二、管理人选择权的效率性限制

在《民法典》解除权体系中效率性的判断要么来自法律的判断，要么来自当事人自身的判断。但管理人选择解除权的效率性，来源于破产法中破产财产价值最大化以保护全体债权人的要求。此要求一方面体现为管理人为实现破产财产“量”的最大化而选择解除；另一方面体现为法律为实现破产财产“质”的最大化，在“未通知或未答复”时，视为管理人选择解除。破产财产“量”的最大化是通过解除之后的不履行“增大”破产财产，体现了直观的效益性标准；破产财产“质”的最大化则是通过“视为解除”规则加快破产程序而在最终意义上有利于债权人的清偿和分配，体现了间接的时间性标准。以下将从此两方面对效率性限制进行具体分析。

首先,效益性标准。通说认为破产法中存在破产财产最大化的原则,效益性是该原则的具体体现。在此原则下,管理人应在“尽可能使债务人总资产价值(在量上)得以维持甚至增加,从而确保每个债权人的获偿状态趋于更佳”要求下,选择是否解除。但要注意的是,破产财产“量”的最大化指向的是履行不会给破产债务人造成损失。比较法上,《俄罗斯破产法》第102条第2款就直接规定为实现破产财产最大化而对管理人选择权加以限制,该款规定:“对当事人完全或部分履行的交易,如果债务人签订的上述交易妨碍债务人支付能力的恢复,或者如果债务人履行上述交易,较之同等情况下签订的类似交易,会给债务人造成损失,才可以申请拒绝履行”。美国在司法实践中曾直接援用“商业判断规则”,允许管理人为积极或消极增加债务人财产而行使选择权;现多以“过重负担检验”为原则,仅在履行合同造成破产财产减少、解除合同对于保存财产具有必要性时支持管理人解除合同的主张。这些都体现了对管理人选择权限制的标准,即“在不造成债务人损失时,应以履行为原则”。其中隐含的要求是即使存在新的合同机会使得破产财产增加,亦不能以此为由不履行。理由在于,履行原合同并未侵害破产财产最大化原则,也就不会使得破产方陷入不能履行的境地,合同也就不存在所谓的僵局。管理人选择权应受到效益性标准的限制,具体的判断标准在于管理人选择继续履行是否给债务人造成损失,未有损失时应以履行为原则。

其次,时间性标准。效益性标准仅关注到了破产财产“量”的最大化,此外还需通过时间性要求来提升破产财产“质”的最大化。所谓的时间性要求即通过迅速厘清法律关系,提高破产程序效率,以便及时向债权人分配财产,也可促进破产重整的进行。从破产法的总目标来看,时间性符合“及时切断债务膨胀”的要求,避免破产程序期限拖延,破产财产长期无法得到确认,并因拖延导致货币化处置困难,陷入无法分配的僵局。因此,《破产法》第18条第1款第2句和第2款才规定在一定期限经过后就视为解除合同,本质上是对时间性要求的体现。时间性标准既会影响债权人所得资金的时间成本,又会因拖长破产程序,增加破产费用,间接影响最终分配额。通常效益性标准可通过直观的履行与否的成本与收益进行考量,而时间性标准一方面需要通过《破产法》第18条中“视为解除”规则实现,另一方面则需要由法官在个案中自由裁量确定。

综合来看,效率性限制区分效益性和时间性两个维度在“量”和“质”上,对管理人选择权进行限制。如何判断效益性中“是否给债务人造成损失”以及时间性中“是否因拖延导致破产财产难以分配,增加破产费用和处分成本等”,需具体考量以下因素:履行合同时,所产生共益债务、时间劣势对破产财产的影响;

解除合同时，所产生的恢复原状债务、解除后损害赔偿债务、时间优势等对破产财产的影响。具体的分析如表 1：

表 1 破产方视角下履行成本与解除损益对比

| | 履行合同 | 解除合同 |
|---------------|-------------------------------------|---------------------------------|
| 效益性方面对破产财产的影响 | 依合同取得财产；同时可能产生履行的共益债务成本 | 原履行合同的成本减少；但产生恢复原状债务；解除损害赔偿债务成本 |
| 时间性方面对破产财产的影响 | 履行时间延长，可能增加破产财产处分难度，同时拖慢破产程序，增加破产费用 | 加速破产程序，降低破产费用，加快破产财产分配 |

履行或解除合同对破产财产最大化影响的分析，将有助于判断效率性标准是否达到。虽然对于解除之后恢复原状债务的性质有所争议，但即使作为共益债权，如果在合同双方给付市值相近的情况下，履行成本和解除成本在效益性上大体相近。当然，合同解除后恢复原状下的返还并非一定会发生，《民法典》第 566 条明确需“根据履行情况和合同性质”来决定“已履行部分”的处理，对于不需要通过恢复原状保护则可采取其他补救措施；对于继续性合同、涉及第三人利益或者交易秩序的合同，则已履行部分不能或不宜恢复原状。此时，只能通过损失赔偿来调节双方之间的利益失衡。然而，依据《破产法》第 53 条，解除合同导致的损害赔偿债权只能作为普通债权按比例清偿。同时，若考虑时间性标准，破产法上的解除权为单纯形成权，不必然经过诉讼程序，履行所带来的时间劣势可能更明显，尤其是在长期的继续性合同中。

综合二者，解除往往是更符合效率的选择，所以一般管理人选择解除合同较为常见。但实际情形仍需要在个案中予以判断，如履行合同在效益性上可直接取得合同项下财产，完全可能更利于破产财产最大化；且一旦破产程序的其他部分更为繁杂，本身所需时间长于合同履行所需时间，则时间性成本也可能大幅度降低。此时，管理人就不宜选择解除合同。因此，对于效率性标准最终仍需要管理人在个案中根据履行情况和合同性质予以权衡。

值得注意的是,《破产法》第18条将管理人逾期未通知或未答复拟制为解除合同。该拟制是为督促管理人行使权利、避免合同长期处于不稳定状态,但不影响管理人在行使选择权时应当受到的约束。拟制为解除合同的原理在于,法律预判管理人怠于行使权利将影响破产财产最大化,因而才规定经过一定期限即视为选择解除。但如果即使经过一定期限,继续履行对债务人反而有利,债权人亦愿意继续履行或在不安抗辩权下得到履行担保而继续履行的,此时就不能一律视为解除合同。比较法上,虽然《美国破产法》§365(d)(4)规定管理人有作出选择的默认时限规则,但法院拥有延长或缩短选择时限的权力。其中的缘由也在于对效率性的判断不能仅仅根据固定的期限作出,而是要根据具体的情形来调整。因此,可以考虑未来的修法中,对于管理人选择的时限进行柔性调整以应对复杂合同情形。

三、管理人选择权的公正性限制

待履行合同的处置不仅涉及破产一方的利益,还关涉合同相对方的利益,因而仅考虑破产方的效率,不足以保护破产方之外主体的利益。因此,还需引入公正性标准对管理人的选择权进行限制,以合理保护其他市场主体。此外,管理人选择解除权并不需要符合《民法典》下法定一般解除的情形,更类似于法定任意解除权。在对法定任意解除权的限制中,一般以合同类型和损害赔偿来进行利益平衡。但是在破产情形中,损害赔偿的调节失效。因为如前所述,解除之损害赔偿仅作为普通债权看待,并不能如同未破产情形一样得到完全清偿。相反,若选择履行,根据《破产法》第43条第1项,因履行产生的债务作为共益债务,可得到优先清偿。由此,在损害赔偿调节的失效后,就需要更为严格的公正性限制,以防双方利益失衡。因破产情形下完全的损失填补已不可能,实际只能通过特定合同类型的限制来避免相对方因解除合同而造成不成比例的重大损失,以此达到利益平衡。哪些合同类型需进行特别考量,则需结合实务作进一步分析,并从中归纳出公正性限制的一般标准。此外,考虑到合同解除效果所产生债务性质的差异,也应在破产法下对合同解除效果予以限制,以弥合与选择履行时对合同相对方影响的差距。

(一) 特定类型合同下公正性限制的实务经验

如果在破产程序之外,特定类型合同依法律规定或按其性质不可任意解除或有其他需特别保护的利益,那么合同相对方对合同履行的信赖必定高于普通水平,其也理应获得破产法的特别对待。“除非破产程序所要实现的目标经过立法论证被证明比另一目标更为重要,否则其他法律对该类合同禁止解除的规则在破产法中应当得到尊重与适用。”破产法以外的规范特别保护某一类合同相对方,往往基于合同的特殊性和特别利益保护的法政策考量,体现了公正性的要求。此在不动产租赁合同、知识产权许可合同、经预告登记的不动产买卖合同等特定合同类型中有具体的体现。

1. 不动产租赁合同

目前司法实务中,因管理人解除不动产租赁合同而引发的诉讼争议极为高发。在北大法宝数据库中搜索依据《破产法》第18条裁判的案例中,超过半数涉及不动产租赁。从现有的案例来看,目前我国司法实践中基本上无条件地认可出租人破产时管理人可任意选择解除不动产租赁合同。

破产程序中不动产租赁合同的脆弱性,与合同编中保护承租人生存权、生产经营权的立法目标不合,亦与相对方对此类合同的履行信赖严重不符。具言之,首先,《民法典》第725条规定的“买卖不破租赁”规则给予了租赁权对抗物权的效力,也加强了承租人对于合同继续履行的信赖。其次,承租人基于此种信赖,在实践中常对长期租赁物进行装修、改善,《民法典》第715条亦认可了承租人经出租人同意改善和增设他物的权利。如果出租人在破产程序中任意解除合同,承租人为改善租赁物而支出的大笔有益费用就可能付之东流。如有案例中承租方在原价值较低的租赁土地上建造厂房,并规模性经营即为典型例证。再次,从合同编特别规定的目的来看,房屋、土地等对于家庭生活和生产经营都具有至关重要的作用,破产法的特别目的是否应当超越维护基本生存和稳定生产经营的立法目标也值得考量。从比较法上看,德国法和美国法在此价值目标的选择上都倾向于保护承租者,禁止或限制破产的出租人解除不动产租赁合同。对于破产的出租人而言,其与承租人签订长期租赁合同本身就应当预见到租赁负担对标的物的影响。即使是在一般情形下,还有买卖不破租赁对承租人的保护。破产情形下,出租人并不能

因此期待其可摆脱物上的租赁负担，其他的破产债权人也因承租人占有租赁物的事实而无法期待该标的能被无负担的处置。

实际上，在有关案例的说理论证中，主审法官也认识到任由破产方解除合同，将给承租人造成重大损失。由于众多破产案件清偿率几乎为零，承租人的损失无法通过分配程序得到填补。基于此，可以考虑在以下三个层次上限制管理人解除不动产租赁合同的权利。

首先，在任何情形下，不动产租赁合同都不应当以解除为原则。从效率性限制出发，只有原则上解除成本小于履行成本的合同才得以解除。租赁合同中，继续履行在效益性上可获得持续的租金收入，时间性上不必然妨碍处置破产财产，而不继续履行还可能因损害赔偿增加破产债权。借鉴美国的实践情况，由于继续履行可以使出租人获得稳定的现金流，管理人拒绝履行租约的情况非常少见。因此，不动产租赁合同应当以继续履行为原则，在特别情形下才赋予管理人解除合同的选择权。

其次，管理人解除已经交付租赁物的不动产租赁合同时，应特别考量承租人对合同履行的信赖和期待。基于此种信赖，承租人很可能已花费较大成本改善租赁物，或因商誉和客户粘性使租赁物的无形价值增加。因此，管理人应谨慎考量效率性带来的收益与公正性下给合同相对方的成本是否严重不成比例，以此选择是否解除合同。

最后，若租赁物尚未交付，管理人可以选择解除合同。由于“买卖不破租赁”等特别保护均以承租人实际占有租赁物为要件。《民法典》第725条也明确了“实际占有”是“买卖不破租赁”的适用前提。在交付租赁物之前承租人对于合同履行不应有特别信赖，破产法在此时也不需要进行特殊的公正性限制。对于此，《日本破产法》第31条第1款也规定，房屋租赁中建筑物已交付的租赁合同才不能解除。

2. 知识产权许可合同

知识产权许可合同与不动产租赁合同共享诸多特征。从性质上看，其均属于以使用、收益为目的的继续性合同。根据《最高人民法院关于审理技术合同纠纷案件适用法律若干问题的解释》（2020年修正）第24条第2款，知识产权许可中也存在“转让不破许可”的规则。因而，知识产权的转让不影响成立在先的许可合同的效力。知识产权转让后，由

于许可合同仍然有效，反而能给企业带来继续性经济利益。因此，知识产权许可合同同样应以继续履行为原则。从实践情况来看，此两类合同在履行过程中往往存在标的物因使用权人一方付出努力而增值的情形。知识产权许可合同中，被许可人往往为了自己的长期利益进行技术的推广、开发，知识产权因而获得较大增值。若允许管理人任意解除合同，将使得被许可人因信赖而投入的成本难以收回。由此，双方利益严重失衡，从而降低企业推广、开发被许可技术的动力，最终影响市场整体效率。从保护目的来看，知识产权许可合同与（商用）不动产租赁合同一样，往往具有长期性，对生产经营具有至关重要的作用，一旦合同相对方在无法预测的情况下被告知解除合同，其将面临巨大损失。因此，在破产程序中，知识产权许可合同应如上述不动产租赁合同一样限制管理人选择解除。由于知识产权许可一般不存在交付问题，不需要上述三个层次的调整，对管理人的选择权直接进行公正性限制即可。

3. 经预告登记的不动产买卖合同

经预告登记的不动产买卖合同的解除纠纷在破产实践中也极为常见。房企因宏观政策影响，一旦出现资金周转困难，极易陷入破产。此时，破产管理人可否解除经预告登记的不动产买卖合同在实务中争议极大。有案例认为预告登记不具有破产保护效力，并不影响管理人选择解除权。也有案例认为纳入预告登记的债权具备一定的物权效力，应特别保护而限制管理人选择解除权。

《破产法》虽然原则上以破产财产最大化为目标，但即使在破产程序的规则体系之内，也不认为此种目标可以对抗物权，物权人在破产受理后的取回权便是典型例证。究其原因，物权作为一种对世权具有公示的权利外观，破产债权人依此权利外观不能期待分配该财产。经预告登记的债权虽仍不是物权，却同样具有了公示性和对世效力，可作为物权期待权，债权人也不应期待对该财产的同等分配。从此角度出发，即使在《破产法》的价值目标下，管理人解除经预告登记的合同会对预告登记权利人的利益造成不公平的影响，不符合公正性的要求。预告登记可以起到保护购房者利益的功能，此种保护在一定程度上也是对购房者居住利益的保障。同时，履行经预告登记的房屋买卖合同，破产方可获得相应的购房款，并不会过多损害其利益。相反，解除合同反而可能增加

损害赔偿，对破产财产最大化不利。因此，预告登记的效力应当及于破产程序，管理人对此类合同的解除权应受到公正性的限制。

（二）公正性限制的一般标准

前文已述，破产管理人选择权应归入《民法典》解除权体系进行考量，而《民法典》各类解除权都不是基于单方效率的考量。通过解除权打破合同僵局的正当性在于同时解放合同双方当事人，有利于一方当事人的同时不至于给相对方造成不应有的损害，也不至于损害市场整体信赖。因此，解除权的行使同时要受到公正性的限制。即使是法定任意解除权，也应受到公正性的限制。如对于委托合同任意解除权，学者指出“若没有限制，可能出现不公平结果”；因而主张“委托合同中的任意解除权只应适用于纯粹为委托人利益而为之无偿委托，不适用于为双方利益之有偿委托”“究其原因，赋予委托人任意解除有偿委托合同可能侵害受托人获得合同项下利益的应有信赖，无法衡平双方利益”。法定任意解除权的公正性限制在一般情形下还可通过损害赔偿进行，但在破产情形下只能通过合同类型进行调节。合同类型的确定，一方面需要借助司法实务中的个案具体裁量；另一方面，可通过现行法律中已有特别利益保护考量的合同类型进行概括。

个案具体裁量上的首要标准是合同解除是否给相对方造成不成比例的重大损失。PECL 第 7.3.1 条即明确将“解除合同，不履行方当事人是否将因已准备或已履行而蒙受不相称的损失”作为判断是否构成根本不履行的重要因素。此处需要依据个案具体情形，通过成本的计算来作出判断。

现有合同类型的概括在于总结出相关合同的共性。其中，一方面不动产租赁合同、经预告登记的不动产买卖合同和知识产权许可合同等均涉及当事人的基本居住和生产经营利益，合同相对方有理由相信合同履行将得到特别保障；另一方面相关类型的合同中相对方均可能为发挥标的物最大效益而进行大量投入，对合同能够持续履行有相应的信赖。这种较高的信赖要求一方面源于合同履行的持续性；另一方面来源于合同债权某种程度的公示性。更为重要的是综合这两方面，破产法之外的法律对于此类合同的履行或权益保护通常有特别的规定。若破产法不顾其他法律的价值目标，赋予管理人完全的任意解除权，将使得合同相对方

的利益不公正地受损。从本质上看，公正性的限制使得原本仅从破产方出发的考量转向合同相对方角度的衡量。其中具体判断和衡量因素如表 2 所示：

表 2 合同相对方视角下履行与解除损益对比

| | 履行 | 解除 |
|-------|--------------------------------------|--|
| 合同相对方 | 信赖利益得到保护，生活和生产经营的基本权益得到保障；前期投入价值得以存续 | 信赖利益受损，不再享有前期投入的收益，破产程序外特别保护的生活和生产经营权益受损 |

此外，从合同相对方角度出发的公正性限制，对于破产方而言也未必造成效率性的重大减损。破产方对于持续性或某种程度公示性的合同实际已产生合理的可预见性，破产方的其他债权人也不应期待该类合同下的标的能够作为直接分配的破产财产看待，因而履行合同对于破产方并非不利。同时，若解除合同，将导致恢复原状和损害赔偿问题，受损的信赖利益和履行利益均可能囊括在损害赔偿范围内，解除可能会增加破产方的债务。因此，对破产方而言，继续履行反而也是公正的。

对于特定类型合同之外的合同，虽然效率性的考量会更优先于公正性，但由于管理人选择权的任意性，也有必要通过限制解除的效果来达成平衡。如果解除后的恢复原状等采取的是不当得利返还或者物权返还，则其具有作为共益债务或取回权已有优先性，可对合同相对方有一定的保护。反之，若采取法定清算债务说，则需将该类恢复原状债务也与履行下的履行债务同等为共益债务，以此保护合同相对方。理由在于，法定清算债务说下的广义恢复原状债务的履行本质上也是为了防止合同相对方以同时履行抗辩权为由拒绝履行对待返还，从而也是为破产债务人的利益而为之履行，可作为共益债务。

需注意的是，上述公正性限制的原理不仅适用于管理人主动选择的情形，也适用于管理人不作为的情形。《破产法》第 18 条第 1 款第 2 句和第 2 款将逾期未通知或未答复拟制为解除合同，但不能对此进行僵硬的适用。除了效率性方面的限制外，此处的规范目的也在于维护合同相对方的权益，避免因管理人的长期

拖延使相对方的合同利益长期处于不稳定状态，损害其正当权益。也就是说，本条的规范效果应为，管理人在上述期限后丧失在合同相对方反对的情况下继续履行的权利，而不是其具有突破公正性限制解除合同的权利。否则，若管理人仅需不作为即可因期间经过而无条件解除合同，则此前所述双重限制可被轻易规避。比较法上看，《德国破产法》第 103 条第 2 款也规定管理人经催告不作出表示即不得再要求履行，亦体现了此规定是对管理人的限制而非赋权。因而，我国法上也不得突破公正性限制的要求直接适用“视为解除”规则，此在未来修法中也需予以明确。

四、管理人选择权限制的体系化准则

（一）单方效率与公正的博弈

如上分析，管理人选择权受到效率性和公正性的限制。但上述考量更多是从单方角度进行的分析，如从破产方角度进行单方效率考量，从合同相对方角度进行公正性考量。此种基于保护某一方规范的单向度目的解释会导致个案中的效率性与公正性存在潜在的价值目标冲突。一旦管理人面对的是有特别履行保障需求的特定合同，单方效率和公正两个价值目标就会陷入一种零和博弈。

但从市场整体来看，每一个市场主体都可能是潜在的破产方或合同相对方，它们共同构成了市场整体。因此，对效率与公正限制的单向度目的解释应当转为联动的目的解释，即以双方整体的视角来分析是否应选择解除。具体的损益比较如表 3：

表 3 双方整体视角下履行与解除损益对比

| (具有特别履行保障需求的合同) | | 履行 | 解除 |
|-----------------|-----|-------------------------------------|-------------------------------|
| 破产方 | 效益性 | 依合同取得财产；同时可能产生履行的共益债务成本 | 原履行合同的成本减少；但产生恢复原状债务；解除损害赔偿成本 |
| | 时间性 | 履行时间延长，可能增加破产财产处分难度，同时拖慢破产程序，增加破产费用 | 加速破产程序，降低破产费用，加快破产财产分配 |

| | | |
|-------|--------------------------------------|--|
| 合同相对方 | 信赖利益得到保护，生活和生产经营的基本权益得到保障；前期投入价值得以存续 | 信赖利益受损，不再享有前期投入的收益，破产程序外特别保护的生活和生产经营权益受损 |
|-------|--------------------------------------|--|

以双方整体的视角来分析，就会发现在单方效率和公正两个标准之上还存在着市场整体效率。静态的市场整体效率仅考虑特定案件中破产方与合同相对方的利益，通过“禁止不成比例地过度损害相对方”进行解除权的限制，以此防止整体利益的减损。动态的市场整体效率则将视角扩展到所有潜在的破产方和合同相对方，对此增加了潜在交易成本的考量，包括调查成本、提供担保的成本、技术开拓和创新的成本等。管理人解除合同受限与否对动态市场整体效率存在较大影响。具体而言，合同因一方破产得不到履行的风险越大，潜在交易相对方便会付出更大的调查成本进行交易选择。存在破产风险的企业为了获得交易机会、取得相对方信任，不得不增加担保成本减轻对方顾虑。就特定类型合同而言，不受限制的解除权更可能对潜在合同相对方的信赖、相关增益行为以及生存权和生产经营权造成影响，从而损害市场整体效率。因此，动态的市场整体效率要求管理人的选择权在公正性方面额外地去考量对潜在主体的影响，通过保护不特定主体的信赖，从而降低交易成本，提升市场整体效率。具体如下表所示：

综上，虽然破产法在具体制度上主要面向进入破产程序后的问题，但其根本的价值目标仍应当与破产程序外的规则进行联动目的解释。从市场整体角度进行联动目的解释，单方效率与公正均以市场整体效率的提升为最终目标（参见表 4）。

表 4 市场整体视角下管理人选择权受限与否损益对比

| (具有特别履行保障需求的合同) | | 管理人选择权不受限制 | 管理人选择权受限 |
|-----------------|-----------|--------------------------|---------------|
| 破 产 方 | 个案中破产企业 | 可依据效率原则进行最优选择(见表一) | 不能保障效率最优 |
| | 市场中潜在破产企业 | 市场信任减少，交易成本高(如调查成本、担保成本) | 获得较高信任，交易成本降低 |

| | | | |
|-----------|--------------------------|---|-------------------------------------|
| 合同 相对方 | 个 案 中 合 同 相 对 方 | 信赖利益严重受损, 生产 经营与生活需求难以保障 | 基本信赖和需求得到保障 |
| | 市场 中 潜在合同 相对方 | 交易成本高, 效率低(调查 成本和时间), 对标的的增益行 为减少, 不利于合同下合作 | 交易成本低, 效率高, 对标的的 增益行为增加, 促进合同下合作 |

(二) 从“纳什均衡”到“卡尔多-希克斯改进”的体系化标准

从上述分析可知, 管理人选择权应当受到效率性与公正性的限制, 并最终以实现市场整体效率的最大化为目标。市场整体效率的最大化目标可借助经济学分析进一步明确。

效率性从破产方单方视角出发, 以实现单方效率最大化为单一目标。在市场环境下, 可以“纳什均衡”为工具实现单方效率。所谓“纳什均衡”是博弈的一般解, 其表示任何一方都无法在他方既定的情况下获得更优解的稳定状态。在理性经济人假设之下, 任何市场主体之间的博弈都应当是达到“纳什均衡”。具体而言, 破产管理人应当依法解除一切履行成本较大的合同, 履行一切不履行成本较大的合同; 市场中的潜在合同相对方考虑到一旦对方破产自己利益可能受损, 则应在订立合同之前考虑对方经济实力, 减少对对方的信赖。基于我国目前非破产情况下基本能够实现合同自由和相对的竞争自由, 可适用理性经济人假设, 判断双方会作出最符合自身利益的选择。如此, 破产方(或潜在破产方)与合同相对方(或潜在合同相对方)之间便会形成“纳什均衡”。前述效率标准实际就是对于“纳什均衡”要求的具体表现。需要说明的是, 如果从已经进入破产程序的个案角度观察, 对于管理人行使选择权的要求可以理解为一般均衡, 因为此时合同相对方已经失去选择权, 不再符合“纳什均衡”的适用前提。因而, 此处的“纳什均衡”是一个事前视角的考察。根据“纳什均衡”的多重性原理, 一个博弈中可能存在多个“纳什均衡”, 但各个均衡的市场总效率结果存在差异。可将潜在破产方和潜在合同相对方的博弈简化为表 5 (数值代表双方付出成本)。

表 5 仅受效率性限制的博弈

| | | |
|-----------|---------|--|
| (潜在)合同相对方 | (潜在)破产方 | |
|-----------|---------|--|

| | 履行 | 不履行 |
|-----|---------|---------|
| 信赖 | -4, -4 | -10, -6 |
| 不信赖 | -6, -10 | -6, -6 |

此种博弈中存在履行并信赖、不履行且不信赖两个均衡，但对应的市场整体效率不同。在博弈论的结构之内，多个“纳什均衡”的地位是平等的。因此，多个“纳什均衡”的选择必须依靠博弈模型之外的信息或规制。从博弈的视角探讨法律规范，它们的主要功能之一是协调预期，帮助人们在多个均衡中筛选出一个特定的“纳什均衡”。

基于此，若法律规范引入公正性限制，将对原本的博弈格局进行外部规制，使博弈各方倾向于选择最优均衡。但最优均衡的选择实际上剥夺了管理人部分情况下的选择权，使得表五中的博弈仅剩履行并信赖一组“纳什均衡”。此时，对于合同相对方与破产方而言，并未实现帕累托改进，因为公正性限制实际仍有损害破产企业利益的可能。然而，从潜在主体的角度看，公正性限制增强了潜在合同主体的信赖。在双重限制的规则体系下，潜在合同相对方将增加对合同履行的信赖，进而作出信赖长期合同履行、减少资信状况调查、对标的进行增益行为等降低交易成本、提升交易效率的选择。同时，在完全市场下，上述利益由交易双方共享，即潜在破产方也增加了较低成本下签订合同以获取利益的机会，此可适当补偿管理人行使选择权受限所减少的利益。换言之，从长期视角观察，通过市场整体效率的提升，潜在破产企业被“自然”地补偿。因而，市场整体视角下的公正性限制属于“卡尔多—希克斯改进”。经过作为良法制度的公正性限制下，市场主体将在多组“纳什均衡”解中选择更符合市场整体效率的公平均衡，这一均衡也被称为帕累托上策均衡。

综上，管理人选择权以效率性与公正性双重限制限制为体系化准则。其中，效率性限制保障博弈架构内市场主体的理性选择，从而实现“纳什均衡”；公正性限制促进“卡尔多—希克斯改进”，排除不效率均衡，促使市场主体作出最符合市场整体效率的选择。该体系化准则引导市场主体从“纳什均衡”走向“卡尔多—希克斯改进”，最终达成破产法的立法目的。

（三）“卡尔多—希克斯改进”下管理人的第三种选择

上述解除权选择模式，仅考虑破产方与合同相对方，若扩大视角，可进一步完善“卡尔多—希克斯改进”，即可通过引入第三方形成第三种选择，即将待履

行合同转让。

《美国破产法》中关于待履行合同的处理方式除了继续履行和拒绝履行以外，就还存在“转让”这一处理方式。根据《美国破产法》§ 365(f)(2)的规定，管理人转让合同须符合以下要件：(1)管理人须承继合同(§ 365(f)(2)(A))；(2)受让人须为其未来履行提供充分担保(§ 365(f)(2)(B))。通过合同转让，一方面破产债务人选择了继续承受合同的权利与义务，因而对合同相对方而言，有继续履行的请求权，其利益并未受损；另一方面，破产债务人的合同权利和义务可转让给有需求的第三方，在此，债务人可获得合理对价，这部分对价至少符合市场价格原则，而不会致使债务人财产减损，甚至可能因市场溢价而获得破产财产的增值。因而，合同转让对于债务人、合同相对方以及第三方而言都有利，符合市场整体效率的提升。

虽然管理人选择转让合同也受到相应的限制，但需要区分对合同转让限制是为了保护合同相对方利益(§ 365(c)(1)(A))，还是对合同禁止转让的一般性法律规则(§ 365(f)(1))。对于一般性规则的限制需在个案中分析其是否旨在保护合同相对方利益。此时，合同转让对合同相对方利益是否造成重大损失是分析的要点。

在合同或租约被转让后，对未来履行承担责任的唯一主体就是受让人。在破产案件中，受让人属于合同转让后唯一履行义务人，因此对相对方的核心保护就是§ 365(f)(2)(B)所规定的条件——作为转让的前提，受让人必须提供“未来履行的充分担保”。即使合同并未违约，受让人也必须提供该担保。合同相对方的交易条件将因转让而改变，不经其同意，新义务人就可以取代作为旧义务人的债务人，但作为对价，新义务人应当提供履行的担保。根据§ 365(k)的规定，待履行合同转让的效果是第三方概括承受合同的权利和义务，管理人及破产财团在转让之后，对将来受让人的违约行为也不承担任何责任；债务人在该合同或租约下的债务也会被免除。相当于将债务人从合同的可能僵局中解脱出来，但并不以损害自身或合同相对方利益为前提，而是通过引入第三方实现“卡尔多—希克斯改进”，提升市场的整体效率。

对于比较法上的做法，我国《民法典》第406条第1款规定了抵押财产可自由转让，但财产之上负担的抵押权不受影响。即抵押人转让抵押财产时，也将相应的抵押合同转让给了受让人，受让人需承受抵押财产之上所负担的抵押权。类似地，对于合同标的的转让，可以考虑受让人仍需承受标的之上的合同负担，当

然也因获得合同标的而享有合同项下的权利并支付相应对价给破产债务人,以此既保障合同相对方的合同权利能继续得到履行,也保障破产债务人能及时从合同中解脱出来,且因合同转让获得对价并加速破产程序。由此,我国破产法未来修法亦可引入类似的规则。

五、结论

破产实践中,管理人选择权呈现出过于“霸道”的不合理状态,可以从效率性、公正性两个层次对其进行限制。其中,效率性限制包括效益性和时间性标准,前者关注对破产财产分配数额的直接影响,后者关注对破产财产分配数额的间接影响。两者在不造成债务人损失时,应以履行为原则。公正性限制则因损害赔偿调节机制的缺失,需从特殊合同类型出发,同时注意合同解除法律效果与《民法典》规定的协调。效率性的限制所达成的“纳什均衡”需进一步选择和优化,即从市场整体效率的角度出发,引入公正性限制以促成“卡尔多—希克斯改进”,并实现效率与公正的平衡。在“卡尔多—希克斯改进”视角下,除了合同相对方与债务人外,还可从市场中引入第三方,通过合同转让的形式进一步完善“卡尔多—希克斯改进”,以提升市场整体效率。