

《比较法研究》网络首发论文

题目： 营商视阈下濒临破产公司董事义务的规范构建
作者： 李燕
网络首发日期： 2025-09-25
引用格式： 李燕. 营商视阈下濒临破产公司董事义务的规范构建[J/OL]. 比较法研究.
<https://link.cnki.net/urlid/11.3171.D.20250925.1114.002>



网络首发：在编辑部工作流程中，稿件从录用到出版要经历录用定稿、排版定稿、整期汇编定稿等阶段。录用定稿指内容已经确定，且通过同行评议、主编终审同意刊用的稿件。排版定稿指录用定稿按照期刊特定版式（包括网络呈现版式）排版后的稿件，可暂不确定出版年、卷、期和页码。整期汇编定稿指出版年、卷、期、页码均已确定的印刷或数字出版的整期汇编稿件。录用定稿网络首发稿件内容必须符合《出版管理条例》和《期刊出版管理规定》的有关规定；学术研究成果具有创新性、科学性和先进性，符合编辑部对刊文的录用要求，不存在学术不端行为及其他侵权行为；稿件内容应基本符合国家有关书刊编辑、出版的技术标准，正确使用和统一规范语言文字、符号、数字、外文字母、法定计量单位及地图标注等。为确保录用定稿网络首发的严肃性，录用定稿一经发布，不得修改论文题目、作者、机构名称和学术内容，只可基于编辑规范进行少量文字的修改。

出版确认：纸质期刊编辑部通过与《中国学术期刊（光盘版）》电子杂志社有限公司签约，在《中国学术期刊（网络版）》出版传播平台上创办与纸质期刊内容一致的网络版，以单篇或整期出版形式，在印刷出版之前刊发论文的录用定稿、排版定稿、整期汇编定稿。因为《中国学术期刊（网络版）》是国家新闻出版广电总局批准的网络连续型出版物（ISSN 2096-4188，CN 11-6037/Z），所以签约期刊的网络版上网络首发论文视为正式出版。

营商视阈下濒临破产公司董事义务的规范构建

李 燕*

摘 要：世界银行 B-READY 评估指标明确将监管框架是否包含“公司管理层在破产程序启动前的义务”作为考察内容，要求董事采取合理措施避免公司破产或在不可避免破产时缩小破产范围。我国现行《公司法》与《企业破产法》虽规定了董事的忠实与勤勉义务，但未针对“濒临破产”时期构建董事的具体义务规范。为进一步推进营商环境法治化进程，应对濒临破产公司内部激励结构的变化，亟需以破产预防和破产拯救为核心理念，在立法中确立董事在公司濒临破产时负有维护公司财产、化解公司财务困境、预防公司破产、降低破产损失以及采取庭外重组等方式挽救公司的义务，提高公司法和破产法中董事义务规范的体系性和协调性。

关键词：B-READY 评估体系；董事义务；濒临破产；破产拯救

企业破产不仅是市场主体退出的法律程序，更涉及对股东、债权人、员工等多元利益相关人的再分配。世界银行通过持续跟踪全球企业破产实践发现，当企业陷入财务困境但尚未进入破产程序的“临界期”，管理层的行为选择对资产保全与债权人保护具有决定性影响。2023 年 5 月，世界银行发布“Business Ready”（以下简称“B-READY”）评估体系开启新一轮营商环境评估工作，在评估逻辑、评估主题、评估标准和评估方法等方面对 Doing Business 项目进行了优化升级。其中监管框架“办理破产”指标中明确将“公司管理层在破产程序启动前的义务”（Obligations of the Company's Management during Pre-Insolvency）作为衡量破产制度效率的核心指标，要求立法者构建一套涵盖义务主体、时间范围、行为标准与责任后果的完整规范体系。《中华人民共和国公司法》（以下简称“《公司法》”）第 147 条以“公司正常运营”为预设，将董事义务主要限定于对股东的信义责任；《中华人民共和国企业破产法》（以下简称“《企业破产法》”）虽在第 125 条提及董事责任，却未明确“濒临破产临界期”的认定标准与义务内容。根据我国现有制度框架以及营商环境实践调研情况来看，我国在该指标上存在失分风险。时《企业破产法》正值修订，着眼 B-READY 指标要求与联合国国际贸易法委员会《贸易法委员会破产法立法指南》第四部分的规范建议，本文着力探讨公司濒临破产时如何构建兼具国际兼容性与本土适应性的董事义务规范。

一、公司濒临破产时董事义务的现行规范不足

“公司管理层在破产前的义务”指标主要评估现有法律制度框架是否包含对公司管理层在濒临破产时承担义务的要求。对标该考察内容，我国现行法律制度在公司濒临破产时对董事义务的规制显得较为单薄。

（一）“公司管理层在破产前的义务”指标的考察

公司濒临破产时，董事面临股东和债权人利益平衡的现实挑战。在尽早让公司进入破产

* 西南政法大学民商法学院教授，法学博士。本文系 2024 年国家社科基金重大项目“持续优化民营经济发展环境研究”（项目编号：24&ZD086）、2024 重庆市社科规划重大项目“重庆营造市场化法治化国际化一流营商环境研究”（项目编号：2024ZXZD）、2024 重庆市社会科学规划英才计划项目“营商环境法治化背景下的商事制度创新研究”（项目编号：2024YC020）阶段性成果。

程序以实现债权人清偿利益抑或继续尝试挽救公司财务困境两项选择中,董事履职的难度和风险大大增加。然而,B-READY 指标考察维度体现出,让公司进入破产程序和挽救公司财务困境并不是非此即彼的对立选项,立法也并非必须给出明确答案并要求董事严格遵守某一类模式,只需要在体现破产拯救和破产保护价值取向的基础上,为董事提供一定行为指引即可,并应当最大限度地尊重董事的商业判断自由。

公司本质上是承担市场经营风险的工具,在不同利益格局产生的激励下,不同主体面临的风险发生着动态变化,其中最主要的两个主体是股东和债权人。当公司偿付能力正常时,董事作出的管理决策对股东利益影响最大,公司风险负担顺序在客观上表现出“股东优先、债权人其次”的原则。债权人无法从正常经营的公司获取任何决策产生的利益,其与公司签订的合同条款和公司法相应规范构成了较为系统的债权人利益保障机制,以避免因公司从事风险过大项目而产生预期以外的利益损害。而当公司陷入财务困境时,股东对公司的权益不断降低甚至消散,债权人与股东对公司是否继续经营和是否从事高度风险项目表现出不同偏好,两者之间的利益矛盾愈加明显。股东通常对高风险项目的巨大潜在利益具有较高兴趣,因为其无需对潜在的高度风险承担全部责任,债权人往往不愿承担公司继续经营面临的不确定性而更期望公司现有财产得到有效维护,以保证现有清偿率不再降低。可见,公司法的有限责任原则为董事创造了支持过度风险决策的激励结构,^[1]若公司尚不具备避免破产的手段,则董事会倾向于以增进公司和股东利益为主开展经营决策,让债权人的利益难以得到保障。

为缓冲公司陷入财务困境时的董事不当激励,“公司管理层在破产启动前的义务”这一指标旨在考察一经济体的法律框架是否存在公司濒临破产时向管理层施加相关义务的规范,由此减轻公司财务困境带来的负面影响,实现债权人等主体的利益保障。制度规范应当要求董事“采取合理措施规避破产”以及“在难以规避破产情况下最大限度地保全公司资产,维护债权人等利益相关者的利益”。^[2]对该指标的理解是:首先,法律框架中应当包含公司濒临破产时董事义务的规范表达,以突出该阶段下董事履职行为较公司正常经营期间的特殊性。其次,董事义务内容主要体现为积极作为方面的义务,包含“应当”等表达,以提供明确行为指引为目的。最后,制度规范应当充分体现现代破产法的企业拯救和破产保护理念,将公司价值维持和债权人利益保护作为基本原则,引导董事在公司陷入财务困境阶段中通过积极作为、谨慎决策的方式避免公司破产,或在破产无法避免时尽量减少破产损失。董事在公司治理体系中享有广泛的商业决策权力,本可在濒临破产时自由决定采取何种方式扭转公司财务危机或让公司进入破产程序,而要求董事通过适当手段减少公司破产损失,本质上包含了对公司社会责任的强调和对董事权力的限制,以此实现各方利益最大化。

（二）《公司法》与《企业破产法》的规范乏力

董事在公司治理结构中拥有广泛的经营管理权利,现代公司法制度都倾向于设置较为体系化的董事责任制度以避免董事权力扩张导致的权力滥用,从而更周全地为以债权人为代表的利益相关者提供保护。《公司法》第 191 条新增董事对第三人责任的一般规定,即董事执

^[1] See Paul Davies, *Directors' Creditor-Regarding Duties in Respect of Trading Decisions Taken in the Vicinity of Insolvency*, 7 EBOR 301, 306 (2006).

^[2] See The World Bank, “BUSINESS READY (B-READY) Manual and Guide”, <https://thedocs.worldbank.org/en/doc/5d79ca28ad482b1a9bc19b9c3a9c9e19-0540012023/original/B-READY-Manual-and-Guide.pdf>.

行职务，基于故意或重大过失造成第三人损害的应当承担赔偿责任。上述规定似乎能够为债权人在破产程序中追究董事责任提供规范依据，但董事仅在其主观上存在故意或重大过失的情形下才承担责任，属于对董事利用公司独立人格损害第三人利益行为的规制。^{〔3〕} 当公司濒临破产时，董事以获得高额收益、扭转财务困境为目的让公司从事高风险项目，导致公司财产减少、间接损害债权人清偿利益，其行为原则上不违反对公司的信义义务，无需对公司承担责任。若认为董事的行为属于故意或重大过失的执行职务行为，则可能过分扩张了董事对债权人责任的规制范围，导致董事难以在债权人利益保护和扭转公司财务困境中作出权衡。

《企业破产法》就公司从非破产转入破产阶段，与董事义务、董事对债权人责任有关的规范主要在第 125 条和第 128 条。其中，第 125 条是破产经营责任条款，即董事违反信义义务与公司破产结果之间具有因果关系时，应当对公司承担责任。可见，董事对债权人并不直接负有责任，只是承担对公司责任后的最终受益主体是债权人。第 128 条是对公司破产前不当处分财产行为的规制条款，虽然可以包含董事在公司破产前一定时期内减损公司财产利益的个别行为，但主要规制的主体是公司法定代表人，且行为方式限于偏颇清偿、转移财产和逃避债务等列举的情形，难以为董事对债权人责任提供支撑。

《公司法》第 237 条要求清算组在清算过程中发现公司财产不足清偿债务时，应当向人民法院申请破产清算，衔接了公司清算时期与进入破产程序两个阶段。结合《企业破产法》第 7 条第 3 款，若公司已经解散“但未清算或者未清算完毕”，清算义务人应当向法院申请破产。由此可见，清算义务人董事只在公司清算开始后可能负有申请破产的义务，只要公司未解散，无论是否已经濒临破产，董事都不负有根据公司资产状况决策是否申请破产的义务。司法实践中，公司资产状况已经严重恶化但未能及时进入破产程序，债权人依据《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国公司法〉若干问题的规定（二）》第 18 条的规定主张清算义务人责任的，法院亦难以认定怠于清算行为和无法清算之间的因果关系。^{〔4〕} 可见，公司濒临破产和进入破产程序两个阶段缺乏以董事义务为支点的衔接规范。

综上所述，我国围绕董事在公司濒临破产时的义务规范阙如，难以覆盖“管理层在破产程序启动前义务”这一子指标的要求。一则现行规范中缺乏对董事在公司濒临破产时的特殊义务要求，如“避免破产”“保全资产”一类的表述；二则现行规范也没有体现鼓励董事尽力维护公司价值、平衡各方主体利益以及采取措施减少财务困境对各方影响的规制理念；三则现行规范并未给董事提供明确的义务标准作为履职依据和行为指引，“濒临破产”本身也是难以界定的法律表达，董事面临平衡股东利益最大化和债权人利益保护的选择难题。

在《公司法》和《企业破产法》外，《上海市优化营商环境条例》第 87 条第 1 款明确，董事应当在公司具备破产情形时采取措施避免财务状况恶化。《上海市浦东新区完善市场化法治化企业破产制度若干规定》第 4 条和第 14 条规定，董事在知道或应当知道公司具备破产原因时向债权人履行信息披露义务，及时推动公司进入重组、预重整或破产程序中，以课以董事积极作为义务的方式避免公司财务状况恶化。另外，还有个别规范性文件也提到董事在公司陷入财务困境时应负有破产申请义务，通过将公司及时置于破产程序中，尽可能降低破

^{〔3〕} 参见刘道远：《董事对第三人赔偿责任的法理基础与规范解释》，载《比较法研究》2024 年第 2 期，第 104 页。

^{〔4〕} 参见广东省深圳市中级人民法院（2019）粤 03 民终 33220 号民事判决书。

产带来的影响。⁽⁵⁾ 这些规定大致勾勒出了董事在公司濒临破产时的义务框架，即进行充分的信息披露，积极通过庭外重组等方式避免公司进入破产程序以及在无法避免破产时及时申请破产，降低破产带来的负面影响。然而，上述规范的效力层级不高，且规范内容不完全一致，体系性不强。

二、比较视野下不同立法范式的规制逻辑提取

（一）公司濒临破产时董事义务的规制范式比较

《贸易法委员会破产法立法指南》指出，大多国家在立法上都考虑到公司濒临破产时风险负担主体的变化，倾向于课以董事一定义务，以同步实现公司困境拯救和债权人利益保障。部分法域通过要求董事尽早申请破产以避免公司财务困境下的不当交易危害债权人利益，部分法域通过明确董事在濒临破产阶段的义务以及违反义务应承担的责任，鼓励董事通过适当行动降低公司财务困境带来的损害和风险。⁽⁶⁾ 前一种模式可理解为破产申请义务范式，主要为德国等国家采用，要求董事在特定财务状况发生时的一段期限内及时将公司置于破产程序，最大限度地避免进一步交易产生的损失。后一种模式包含董事义务和责任两类规制重点，可理解为不当交易责任范式和促进公司成功义务范式。英国侧重于规制董事不当交易产生的责任，后又通过确立董事具体义务提高规范的体系性；澳大利亚等国侧重于以确立董事具体义务的方式，鼓励、倡导董事推动公司拯救、促进公司成功。

破产申请义务规制范式要求董事在公司财务状况恶化到触发法定条件时的一定期限内向法院申请破产，避免公司财产进一步减损以降低债权人在破产程序中的清偿率。现今已为大多欧陆国家所采用，典型代表有德国。德国公司股权较为集中，股东以银行为主，银行在公司治理体系中起主导作用，⁽⁷⁾ 基于此，公司治理对利益相关者保护有更多考量。一则，课以董事限制支付义务，强调对公司财产持续减少的预防。德国《股份公司法》第 92 条第 3 款规定，一旦公司过度负债或无法偿还到期债务，管理层应当限制付款，且之后的任何一次付款都必须符合一般注意义务；二则，课以董事破产申请义务，阻止资不抵债的公司正常开展商业活动。德国《破产法》第 15a 条第 1 款第 1 句和《股份公司法》第 92 条第 2 款均规定了董事的破产申请义务，⁽⁸⁾ 要求管理层应当在公司丧失偿付能力的至多三周内、出现资不抵债的至多六周内提出破产申请。董事违反破产申请义务时，构成德国《民法典》第 823 条第 2 款所称的因“违反保护性法律”而产生的侵权行为，债权人可以对董事提起侵权损害赔偿之诉。⁽⁹⁾ 三则，要求董事因未履行义务和未合理维护公司财产而向债权人承担个人责任。德国《股份公司法》第 93 条 3 款列举了债权人有权向董事提起索赔诉讼的九种情形，但明确董事向债权人承担个人责任仅限董事存在故意或重大过失的情况。

⁽⁵⁾ 参见《海南自由贸易港企业破产程序条例》第 6 条第 4 款、《郑州航空港经济综合实验区优化营商环境办法（试行）》（郑港〔2024〕30 号）第 92 条、最高人民法院和国家发改委等十三个中央机构在 2019 年出台的《加快完善市场主体退出制度改革方案》“四、完善破产法律制度”的规定。

⁽⁶⁾ 参见联合国国际贸易法委员会：《贸易法委员会破产法立法指南 第四部分：临近破产期间董事义务（包含企业集团的董事在内）》（Legislative Guide on Insolvency Law Part IV）（第 2 版），第 6 页。

⁽⁷⁾ 参见肖奎：《公司治理模式：国际比较与演进趋势》，载《南方金融》2016 年第 2 期，第 69 页。

⁽⁸⁾ 德国《破产法》第 15a 条第 1 款第 1 句：“在法人支付不能或者资不抵债、过度负债的情况下，法人代表机关的成员或者清算人应无过失不迟延地，最迟在此情形出现后的三周的时间内，申请启动破产程序。若董事仍继续经营，造成债权人利益受损，需要对损害承担补充赔偿责任。”参见白江：《公司支付不能或资不抵债时申请破产的义务和责任》，载《华东政法大学学报》2008 年第 1 期，第 58 页；张学文：《公司破产边缘董事不当激励的法律规制》，载《现代法学》2012 年第 6 期，第 93 页。

⁽⁹⁾ 参见许德风：《破产法论——解释与功能比较的视角》，北京大学出版社 2015 年版，第 116 页。

通过责任追究规范以预防董事的不当行为的不当交易责任规制范式主要来自英国和澳大利亚立法。英国 1986 年《破产法》采取不当交易责任范式应对公司濒临破产时董事的不当激励。若董事明知或者应知公司已处于破产边缘且没有避免清算的合理可能，仍使公司从事正常的经营活动，未采取一个董事应当采取的方式减少对债权人的潜在损失，则应当在公司解散清算过程中对不当交易行为承担责任。^{〔10〕}英国公司股权较为分散，公司治理体系对市场依赖较大，基于董事对公司的经营管理权和控制权，董事在执业道德和个人能力上都被课以更高的标准。^{〔11〕}在公司濒临破产阶段，英国通过判例法明确要求董事考虑债权人利益，“伦罗有限公司诉壳石油有限公司案”^{〔12〕}第一次提出公司的最大利益在资不抵债时扩展到债权人，间接确立了董事信义义务向债权人转移的观点。尽管当前有观点认为董事在濒临破产期间应当如同破产状态时一样优先考虑债权人利益，^{〔13〕}也有观点认为董事在濒临破产期间对债权人利益的考虑仍然不能优先于公司利益和股东利益，^{〔14〕}但总体来说立法凸显了对债权人友好的特点。澳大利亚在英国不当交易范式中发展出了破产交易防止义务，2001 年《公司法》第 588G 条规定，禁止董事在公司濒临破产时期的交易行为并明确董事让公司进一步负债应当承担的消极责任。通过让董事为其在公司丧失偿付能力时期作出的不当决策行为承担责任，可以增加破产财产总额，弥补对无担保债权人清偿利益的损害。

促进公司成功义务的规制范式与破产申请义务范式相对应，其注重对濒临破产公司的拯救，旨在“促进公司成功”。立法要求董事采取适当措施避免公司破产、缓解公司财务困境，尽可能挽救公司的营运机会，是破产法“拯救文化”的彰显。英国立法亦新增该义务对不当交易责任范式进行完善，2006 年《公司法》第 172 条对董事给出了积极作为义务方面的指导，即公司临近破产时，董事应当尽可能地“促进公司成功”。^{〔15〕}事后责任规制与事前义务指引的结合进一步完善了不当交易责任范式，强化了公司临近破产时董事履职规范的体系性。同样采用不当交易责任范式的澳大利亚立法在规制重点上也进行了修正。2017 年，澳大利亚《公司法》第 588GA 条引入“安全港”条款，将“采取将公司引向更好结果的合理措施”作为董事违反破产交易防止义务的法定免责事由。^{〔16〕}澳大利亚将规制重点转向了引导董事积极履行拯救公司、扭转财务困境和勤勉治理等义务上，以促进董事采取正向行动维护公司现有利益的方式，代替了对濒临破产区域的界定和对董事不当行为的责任规制。2019 年 6 月 26 日，欧盟发布的《企业重整及再生机会促进指令》第 19 条规定，成员国法律应当确保董事在公司存在破产可能性的情况下，考虑以下事项：(a)债权人、股东和其他利益相关者的利益；(b)采取公司破产措施的必要性；(c)避免故意或严重疏忽的行为，以免危

^{〔10〕} 参见胡晓静：《公司破产时董事对债权人责任制度的构建——以德国法为借鉴》，载《社会科学战线》2017 年第 11 期，第 236 页。

^{〔11〕} 参见杨淦：《公司董事义务法律体系构建：域外经验与中国实践》，载《商业研究》2014 年第 5 期，第 186 页。

^{〔12〕} Lonrho Ltd v. Shell Petroleum Co Ltd, 1 WLR 627 (1980).

^{〔13〕} John Lowry, *The Recognition of Directors Owing Fiduciary Duties to Creditors - Re Pantone 485 Ltd and Colin Gwyer & Associates Ltd v London Wharf (Limehouse) Ltd*, Chase Cambria (14 Oct. 2024), <http://www.chasecambria.com/site/journal/article.php?id=83>.

^{〔14〕} See Andrew Keay, *The Shifting of Directors' Duties in the Vicinity of Insolvency*, 24 Int. Insolv. Rev. 140, 157 (2015).

^{〔15〕} 参见解正山：《论公司临近破产时的董事义务及问责制——基于公司法与破产法交错视角的思考》，载《当代法学》2022 年第 6 期，第 126 页。

^{〔16〕} 参见金春：《破产企业董事对债权人责任的制度建构》，载《法律适用》2020 年第 17 期，第 104-105 页。

及公司的存续。^{〔17〕}该规定反映了现代化破产法价值取向和精神追求，同样体现了破产制度在理念上倾向于向“预防”和“拯救”深化与发展。

不同规制范式基于不同国家的政治、历史、文化、经济背景及不同的市场管制模式和公司治理结构形成。德国商业银行作为主要股东积极参与公司治理，为避免股东通过管理层损害债权人利益，立法以董事破产申请义务严格限制董事决定公司经营发展的权利，也防止董事为实现股东利益而从事不当交易或为股东抽走公司资产，最大限度地保护了债权人清偿利益。但德国法对董事在公司濒临破产时将公司置于破产程序中的要求并非适宜所有国家，强制董事提出破产申请对于英国的公司来说可能缺乏管理的灵活性，还可能使公司丧失获得多渠道拯救的机会。英国和澳大利亚立法基于“拯救文化”赋予破产法现代化的责任和使命，对董事义务和责任的规制也更多强调企业拯救的重要性，并以挽救困境、避免破产、债权人利益保护为主线思想展开。故促使董事在公司濒临破产时充分获取公司信息、咨询专家意见、积极治理，努力维护公司营运价值，避免公司财务状况进一步恶化，并要求其通过庭外重组等方式尽力扭转公司财务困境使公司获得拯救，逐渐成为立法共识，世行营商环境评价的考察指标也对此予以重点关注。

（二）公司濒临破产时董事对债权人利益的考量

公司从正常经营到走向破产，其偿付能力和资产状况主要经历三个阶段。第一阶段是公司偿付能力恶化、陷入财务困境阶段；第二阶段是公司事实上具备破产原因，已经达到法律规定的破产界限但尚未被法院受理进入破产程序的阶段；第三阶段是公司作为债务人的破产申请被法院受理，从而进入破产程序直至破产程序结束的阶段。第一阶段和第二阶段时期公司较正常经营时期内部治理发生了变化，公司事实上具备破产原因的时点在实践中已难以准确判断，因此，公司陷入财务困境至公司被法院受理破产这一期间都属于“濒临破产”时期，本文就这一时期的董事义务展开论述。

信义义务规范的底层逻辑在于，董事通过履职行为，代理对公司享有剩余价值请求权的主体实现对公司的最终监督，剩余价值请求权人属于实质意义上的董事信义义务受益人。在公司濒临破产但尚未进入破产程序的过渡区间，公司内部风险负担结构已发生一定变化，“风险负担理论”认为，此时公司经营风险的承担主体从内部股东转变为公司债权人。^{〔18〕}由此，董事信义义务也应扩张，将以债权人为主的风险负担主体的利益作为履职的重要考虑。但值得注意的是，董事对债权人利益的考虑不能偏离股东利益至上的核心准则，最多只能作为促进股东利益增长的手段，^{〔19〕}仅仅可能影响董事对实现股东利益最大化的方式选择。英国法要求公司濒临破产时董事的信义义务对象转移为债权人，虽然能够有效解决股东和债权人之间的利益平衡难题，但公司濒临破产区域的法律界定和实践识别都具有不确定性，对董事来说无疑大大增加了履职难度。美国判例法虽然曾经出现过董事的信义义务向债权人转移的观点，但现今几乎已经确立了董事信义义务对象仍然为公司，其仅需要在濒临破产时考虑债权人利益的结论。著名的“里昂信贷案”^{〔20〕}引发了不同解读，其中最为主流的观点是其

^{〔17〕} Directive (EU) 2019/1023, Article 19 (2019).

^{〔18〕} Simons v. Cogan, 549 A.2d 300, 304 (Del. 1988).

^{〔19〕} Leo E. Strine, Jr., *The Dangers of Denial: The Need for a Clear-Eyed Understanding of the Power and Accountability Structure Established by the Delaware General Corporation Law*, 50 Wake Forest L. Rev. 761, 768 (2015).

^{〔20〕} Credit Lyonnais Bank Nederland v. Pathe Communications Corporation, No. 12150, 1991 WL 277613 (Del.

明确了债权人对接近破产公司的董事追究责任的权利,濒临破产公司的董事对债权人负有信义义务。⁽²¹⁾也有观点持更辩证的眼光,认为里昂信贷案实质上并未直接确立董事的义务,而仅仅赋予了董事发挥专业能力平衡各主体间利益的权利,避免其担心违反对股东的信义义务。⁽²²⁾之后,特拉华州大法官法院在“格雷耶诉英格索兰出版公司案”⁽²³⁾中对公司“濒临破产时”董事信义义务转移给债权人的结论表示了反对,认为董事的信义义务只有在公司“破产时”才会转移给债权人。特拉华法院在“盖瓦拉案”⁽²⁴⁾中的观点又有了进一步发展,得出债权人仅能就董事在公司破产状态下违反信义义务的行为提起诉讼,且该诉讼仅能代表公司提起,属于派生诉讼。公司濒临破产时,债权人的主张不能成为阻碍公司治理或经营的风险与阻碍,若允许债权人直接起诉董事,则不利于实现公司利益最大化,且董事行为导致债权人利益受损属于间接的利益损害,因此不赋予债权人在此区域内向董事直接索赔的权利。“盖瓦拉案”判决的观点在一定程度上澄清了“里昂信贷案”引发的争议,并得到了美国绝大多数州的采纳。

总体来看,公司濒临破产时与正常经营时的董事义务逻辑并未发生本质改变,认为此时董事义务对象仍然为公司和股东而非转变为债权人也符合我国信义义务理论体系和规范逻辑。第一,从信义关系理论本身来说,董事是否负有信义义务取决于主体之间的法律关系结构而非主体的外部脆弱性,债权人利益保护的需要难以成为支撑董事信义义务对象转变的充分理由。债权人与公司签订合同不仅成本远远低于股东对公司的投资经营付出,而且通常可通过谈判议价、获得担保等方式保障自身权益。在利益受损时,债权人可以通过合同法规范主张协议下的责任,还可以寻求公司法中如法人人格否认制度等债权人利益保护规范维护权益。因此,以合同责任为保障的债权人无法享有公司法上的受托保护。第二,濒临破产区间的界定具有较大困难,义务对象转变对董事来说要求过高,增加了董事治理和决策成本,同时也放大了董事的个人责任。第三,债权人群体中基于有担保、无担保、自愿、非自愿等基础事实而存在更加难以调和的异质性利益,董事如何确定义务的主要受益债权人或是如何确定哪位债权人最能代表公司剩余利益,亦是法律制度和商事判断都难以得出结论的疑难问题。因此,明确规定董事信义义务对象在公司濒临破产时转化为债权人将会额外带来规范解释困难,要求董事对债权人利益给予更多考量或许是更为合适的选择。

(三) 破产拯救理念在董事义务规范中的彰显

从惩罚模式向救助模式转变是全球范围内破产立法的现代化发展趋势,⁽²⁵⁾企业拯救理念是破产法应当体现的价值取向。在传统惩罚理念下,破产法通过义务责任规范促使董事采取较为保守的经营策略,不论当下的冒险经营是否真正有助于挽救公司财务困境,都倾向于对董事在公司陷入财务困境时的持续经营行为持抵制态度。随着破产法的综合性和破产程序

Ch. 1991).

⁽²¹⁾ Rima Fawal Hartman, *Situation-Specific Fiduciary Duties for Corporate Directors: Enforceable Obligations or Toothless Ideals?* 50 Wash. & Lee L. Rev. 1761, 1787–1788 (1993).

⁽²²⁾ J. William Callison, *Why a Fiduciary Duty Shift to Creditors of Insolvent Business Entities is Incorrect as a Matter of Theory and Practice*, 1 J. Bus. & Tech. L. 431, 436 (2007).

⁽²³⁾ *Geyer v. Ingersoll Publications Co.*, 621 A.2d 784, 787 (Del. Ch. 1992).

⁽²⁴⁾ *North American Catholic Education Programming Foundation, Inc. v. Gheewalla*, 930 A.2d 92, 98 (Del. 2007).

⁽²⁵⁾ James H. M. Sprayregen, *International Insolvency: From Punitive Regimes Toward Rescue Culture*, 36 Emory Bankr. Dev. J. 7, 12 (2020).

的系统性逐渐受到重视,破产法价值取向从更注重债权人公平清偿利益保护逐渐发展为关注债权人和债务人的利益平衡以及社会整体利益保护。一方面,在一般程序规则以外,破产法逐渐进化得更具有自主性、方法性和技术性,⁽²⁶⁾其更多关注债务人的自主权利,也在更大范围内尊重债务人的经营策略。基于破产事务的综合性和商事自主原则,破产法在坚持债权人利益保护原则外,应给予债务人在濒临破产时期选择是否继续经营以挽救财务困境的权利。另一方面,为应对破产对市场和社会整体带来的系统影响,防止公司破产、降低破产影响成为破产法理应实现的价值目标,也体现了市场国际化现代化发展对破产法价值取向的重塑。

“管理层在破产程序启动前义务”指标反映了破产法律制度的市场化发展趋势,通过考察规范的实践运行效率关注制度构建与实践适用的联动效应,从实质上促进以商事法律体系为核心的制度框架整体优化。要求制度框架为董事设置避免公司破产、积极拯救公司、降低破产损失的义务,实质上是将企业拯救理念外化为向公司管理层施加义务的规范表达。第一,企业拯救的最终目的通过濒临破产前的一系列手段对公司财务状况恶化的情况进行干预,防止公司真正进入破产程序,因此“避免破产”是义务规范的核心主线。拯救理念的确立能够为董事履职提供一定预期,督促、激励董事紧密关注公司财务状况,保证公司风险管控和风险应对机制有效运行;第二,通过破产法表达外化企业拯救理念,要求破产法规范提供机制或模式,促使债务人提前采取措施应对财务困境,在平衡公司营运价值和清算价值的基础上,积极、充分整合公司现有资源,从而达到干预破产、降低影响的目的;第三,企业拯救理念需要依托董事义务规范来具体实现。董事作为公司经营管理层,在公司治理体系中属于兼具信息获取便利和专业技能优势的角色,董事信义义务制度是公司财富实现的核心工具,也是公司经营管理的基本准则。课以董事尽早发现公司财务困境并采取适当措施的义务,才能从实践层面实现对公司的及时拯救。

(四) 营商视阈下公司濒临破产时董事行为的规制理念

世界银行《有效破产准则》在“董事在临近破产期间的义务”中指出,在知道或应当知道公司临近破产或不可避免破产时,法律规范对董事应当提出两方面要求。一是要求董事尽量考虑以债权人代表的利益相关主体的利益,二是采取适当合理的方式避免破产,若破产不可避免,则应当尽量减少破产损失、缩小破产程度。同时,应当规定董事违反义务的责任和责任抗辩事由。⁽²⁷⁾公司濒临破产阶段,要求董事从维护股东利益直接转变为维护债权人利益是不符合理论逻辑且不切实际的,立法只需要提供一种激励促使董事更多考虑债权人利益即可。⁽²⁸⁾因此,董事的信义义务对象始终是公司而非债权人,但义务的底层逻辑较偿付能力正常时有所不同,董事应当同时考虑债权人利益。要求董事坚持公司和股东利益最大化比在各利益主体之间寻求平衡的行为效率更高,管理和决策成本更低,更印证了保护公司利益相关主体的利益仅仅是实现股东利益最大化的手段而非董事义务的最终目标。⁽²⁹⁾在企业

⁽²⁶⁾ Ionel Didea & Diana Maria Ilie, *The Development of a “Rescue Culture”. Insolvency Globalization*, 12 AGORA Int’l J. Jurid. Sci. 1, 8–9 (2018).

⁽²⁷⁾ 参见世界银行《有效破产及债权人/债务人制度原则(2021年修订版)》(Principles for Effective Insolvency and Creditor/Debtor Regimes (Revised 2021)第19–20页。

⁽²⁸⁾ Philip Gavin, *A Rejection of Absolutist Duties as a Barrier to Creditor Protection: Facilitating Directorial Decisiveness Surrounding Insolvency Through the Business Judgment Rule*, 15 Brook. J. Corp. Fin. & Com. L. 313, 323–324 (2021).

⁽²⁹⁾ Lucian A. Bebchuk & Roberto Tallarita, *The Illusory Promise of Stakeholder Governance*, 106 Cornell L. Rev.

拯救理念下，强调董事对濒临破产公司的积极拯救，不仅是对债务人公司市场权利和生存发展权利的尊重，也通过维护公司现有资源 and 价值，让以债权人利益为核心的众多公私利益得到了相应保护。^{〔30〕}

《破产法立法指南》指出，对濒临破产阶段的董事义务规范应当保证董事拥有商业判断自由，避免董事从事不当行为或高风险项目损害公司财产，促进董事尽力以庭外调节和再融资方式化解财务困境或将公司推进重整程序中。^{〔31〕}向董事施加义务的逻辑在于，将公司财务困境导致的激励结构变化恢复至公司正常经营时期的激励结构。对董事施加因冒险决策产生的个人责任，与鼓励并尊重董事以拯救公司、获取未来持续经营机会为目的进行商业决策之间存在一定冲突，后者更关注公司整体发展、公司治理效率与破产制度的拯救价值（其中也包含了债权人群体的潜在清偿利益）。过于严苛的义务规范可能抑制董事拯救公司的动力，让董事履职过于谨慎，采取尽早将公司推入破产程序的方式避免个人责任。事实上，赋予董事在公司濒临破产时的商业决策自由而非刻板、僵硬地要求董事信义义务对象转向债权人，更能提高董事履职效率，降低代理成本。董事以充分且丰富的信息为基础，发挥专业能力判断公司偿债能力并预测公司破产可能性，基于此采取以增进公司利益为本质目的、平衡股东与债权人各方主体利益的行动，是较为理想的规范状态。故遵循内含企业拯救理念的立法思路，以促进公司及时获得拯救或及时脱离财务困境为重点，比让董事为过度冒险的商业决策对债权人承担责任的立法规范更具意义。

三、公司濒临破产时董事义务的扩张和补正

综上所述，遵循平衡股东与债权人利益冲突、促进公司拯救、保护债权人利益的基本原则，立法应当明确董事在公司濒临破产时的所负有的特殊义务，为董事履职提供较为清晰的行为标准，以强化现代破产法的拯救功能和破产保护理念，增强董事信义义务规范在商事法律制度中的体系性，回应实践中公司利益平衡和债权人保护的现实需求。

（一）立法范式的基调斟酌

立法范式的选择应当立足本土实践，与现有制度理念和规范表达形成协调。公司本质上是追求经济效益最大化，尽管也应当承担社会责任，但不能因社会责任就毫无边界地扩张董事责任对象。基于前述，公司濒临破产时，董事信义义务的对象并非直接转向债权人，而是要求其对债权人利益给予更多考量。因此，董事义务在内涵和标准上较公司正常经营期间的信义义务有所扩张，包含了基于公司特殊利益格局下的其他义务内容。

由公司从陷入财务困境到进入破产程序整个阶段的利益格局变化来看，立法上为濒临破产的公司董事设置义务应当符合以下目标：第一，最大限度地平衡股东与债权人之间的利益冲突。股东与债权人在公司濒临破产阶段利益冲突加剧，体现为对公司经营决策的风险偏好、未来继续存续经营或走向清算的偏好相对不同，立法表达上要求董事在公司濒临破产时适当考虑债权人利益，将有利于缓解股东和债权人的利益冲突；第二，以破产预防和破产保护为规范主线，实现公司价值最大化，而非股东利益最大化或债权人利益最大化。《贸易法委员

91, 109 (2020).

^{〔30〕} 参见徐阳光、武诗敏：《企业拯救文化与破产法律制度的发展——基于英国破产制度最新变革的分析》，载《山西大学学报(哲学社会科学版)》2021年第1期，第117页。

^{〔31〕} 参见联合国国际贸易法委员会：《贸易法委员会破产法立法指南 第四部分：临近破产期间董事义务（包含企业集团的董事在内）》（Legislative Guide on Insolvency Law Part IV）（第2版），第8页。

会立法指南》指出，董事应当在权衡利益相关者的利益后，以最符合公司整体利益的方式行动。^{〔32〕} 公司价值最大化也包含了公司利益相关主体的利益最大化，以公司价值维护和破产预防为取向，不仅能够降低公司财务困境导致的系统风险和潜在的社会影响，还能充分体现对董事决策判断的尊重，维护公司人格的独立性；第三，为董事提供具有可预期性和可操作性的履职标准，有利于公司治理的体系优化。考虑义务设置以倡导性规范为主，能够消除董事在濒临破产特殊时期负担过重责任的担忧。同时为董事提供清晰的行为指引，给予董事充分自由的决策空间，可与信义义务体系规范进一步形成协调。

就信义义务规范的体系性构建而言，当前公司濒临破产时期的董事义务规范缺失将难以为公司全周期治理提供完整的逻辑依据，亦难以体现破产立法对现代化企业拯救理念的回应，因此可确立公司进入破产程序前董事的具体义务与相应的责任制度为主要基调。从应对公司财务困境的角度，通过义务规范约束董事的高风险决策行为，督促董事勤勉、审慎履职，鼓励董事商业决策独立自主判断并尽可能平衡各方主体的利益，才能实现化解公司财务困境、保全公司财产价值以便更好向债权人分配的目标。至于如何在现有制度中补正具体规范内容，可考虑通过《公司法》具体化董事的义务内容，再以《企业破产法》设置相应责任条款。一方面，公司濒临破产时期的董事义务仍然属于信义义务的范畴，只是较公司偿付能力正常时增加了部分特殊要求，理应由《公司法》在董事义务或公司清算部分作出规定。董事义务本质上是公司治理事项，而《企业破产法》主要为公司进入破产程序后各项事务的处理提供规范，难以包含对董事履职方面的准则和要求。另一方面，债权人主张董事责任以破产程序为依托，董事责任条款的设置可以通过《企业破产法》第十一章“法律责任”部分实现，以契合“合理地在各利益相关者之间分配风险，在有机会的情况下促进债务人再生，实现债权人公平清偿，进而维护社会的整体利益”^{〔33〕}的立法目标。破产法中已具备对破产前不当处分债务人财产行为的责任规范，将以上规范与濒临破产时董事的责任规范进行融合调试，能够充分实现破产法制度的利益平衡功能。

（二）“濒临破产”的法律界定

在营商环境建设语境下，市场应当始终保持充分活力，而合理、及时地运用破产程序，能够促进金融资源从债务人处释放并进行重新配置，从而降低不良贷款率，缩短新设企业的投产周期。确保破产程序有效应用的关键在于要求董事能够预警公司财务状况恶化的状态，及时推动公司进入破产程序，因此必须明确董事何时开始负有相应义务。将“濒临破产”作为义务启动时点，并非对现行法律规范缺乏对公司破产前阶段概念化的必要补充，而是以营商环境法治化要求为立基，通过增强义务规范履行的可预期性，促使董事及时采取措施、积极咨询专业意见，从而激活破产法制度拯救功能。对“濒临破产”的界定在法律规范和实践测试中都具有相当的难度。公司从具备正常偿付能力到陷入财务困境是一段长期的积累过程，“濒临破产”表现出的“突发性”实质上是财务状况不佳的积累达到临界值的结果。^{〔34〕} 因此，“濒临破产”实际上指公司资产状况所处的一段区域，即从不具备偿付能力开始到具

^{〔32〕} 参见联合国国际贸易法委员会：《贸易法委员会破产法立法指南 第四部分：临近破产期间董事义务（包含企业集团的董事在内）》（Legislative Guide on Insolvency Law Part IV）（第2版），第6页。

^{〔33〕} 王欣新：《破产法》，中国人民大学出版社2007年版，第5页。

^{〔34〕} 参见庄倩：《基于卡尔曼滤波的财务困境预测动态性研究》，东南大学出版社2016年版，第63页。

备破产原因之间的一个未定义区间。⁽³⁵⁾

一般来说,公司依靠营运收入和现有资产无法应对亏损,在短期或中期内将经济死亡的状态可以称为“濒临破产”。⁽³⁶⁾德国立法清晰明了地界定了濒临破产的判断标准,英国则使用了具有灵活性的主观标准。德国法律列出了公司濒临破产的三种情形:第一种是公司经历重大年度亏损且亏损额等于年度资产负债表上资本额的二分之一,第二种和第三种分别是无法支付到期债务和过度负债。英国破产法则将管理层知道或应当知道企业破产不可避免作为界定方式。⁽³⁷⁾英国司法实践表明,采用资产负债表测试得出的资不抵债状态并非董事义务触发时点。在 *Re Purpoint* 案⁽³⁸⁾中,法院认为,即使从资产负债表测试中可以确定公司在1998年2月时已经处于资不抵债的状态,但董事只有在年底时才能清楚确定公司无法偿还到期债务的事实,因此董事的相应义务应当从年底开始触发。似乎可以理解为,“董事知道或应当知道”的主观判断标准体现为现金流量测试的结果,董事可能不会随时关注公司的资产负债状况,但一定需要了解公司的偿债能力。

实质上,“濒临破产”的假设是基于主观标准而言的,难以通过精确的客观描述进行定义,判断董事是否履行濒临破产期间义务的意义在于为法院设置一套事后检验标准。若严格以客观标准明确董事义务的启动时点,董事义务启动或将具有“突发性”,董事在公司经营期间必须时刻以客观标准检验公司财务状况和清偿能力以预测自身义务的转变时点,影响正常经营治理的推进。在濒临破产时义务规范体系的整体构建视角下,从客观上定义“濒临破产”时间点并无实质意义,信义义务规范已经要求董事在经营中及时获取公司财务信息,董事在完全履行勤勉义务的情形下自然能够察觉或预测公司的濒临破产状态。以主观标准界定“濒临破产”则更具有灵活性,董事在知道或应当知道公司临近破产时,应当负有预防破产、拯救公司的义务。主观界定标准将降低董事判断义务启动时点的精力和成本,避免将董事置于违反义务和承担个人责任的担忧中。

作为公司财务状况恶化和衰退的长期动态过程,董事对“濒临破产”的识别在财务管理学上可以通过系统运用财务指标测试方法实现。⁽³⁹⁾阿特曼(Altman)的 Z-Score 模型通过七项综合指标衡量公司的财务业绩,预测公司是否处于破产状态,且在衡量公司一年内破产的可能性时准确率最高。⁽⁴⁰⁾ Z-Score 模型在英国、法国、澳大利亚等国家都得到了广泛应用。类似的指标测试方法可以通过董事会讨论和决议为公司自主选择适用,以评估公司的财务状况和破产可能性,从而为董事义务的启动和转变提供时间参考。应用测试模型需要具备的条件包括:公司有完整的历史财务数据和信息收集系统为计算提供支撑、有相关专业人员了解该模型的计算过程并可以适当运用,以及有应用模型的需求。因此,并非所有公司都有条件或必要使用测试模型,在中小型公司中,判断公司是否陷入财务困境并不需要花费成本较高的

⁽³⁵⁾ See A. Pearce II & Ilya A. Lipin, *The Duties of Directors and Officers within the Fuzzy Zone of Insolvency*, 19 Am. Bankr. Inst. L. Rev. 361, 371 (2011).

⁽³⁶⁾ 参见种林:《法国困境企业保护制度研究及借鉴》,载《南京社会科学》2018年第6期,第105页。

⁽³⁷⁾ 参见虞李辉:《破产法修订契机下对世界银行新营商环境评估规则的法律回应》,载《政治与法律》2023年第12期,第15页。

⁽³⁸⁾ *Re Purpoint Ltd*, BCLC 491 (1991).

⁽³⁹⁾ See Warren Miller, James P. Harrington & Magdalena Mroczek, *A More Powerful Bankruptcy Prediction Model*, Morningstar Advisor (12 Jan. 2010), <http://advisor.morningstar.com/articles/article.asp?docId=17915>.

⁽⁴⁰⁾ See Gregory J. Eidleman, *Z Scores-A Guide to Failure Prediction*, 65 CPA J. 52, 52 (1995).

测试模型, 仅以董事熟练的个人能力和经验结合当下财务报表和会计账目体现的数据即可得出结论。

（三）义务内容的立法表达

公司濒临破产阶段, 董事应当更加勤勉、审慎履职, 运用自身商业技能、听取专业意见, 通过采取适当措施以避免公司财务危机对债权人造成更大的损失。董事应当履行的义务包括积极义务和消极义务, 其中积极义务对董事善管能力和决策能力提出一定要求,^{〔41〕}促使董事更加勤勉尽责, 积极收集信息并基于自身经验技能作出决策, 消极义务主要包含在维护公司价值的要求内, 即不得从事损害公司财产或危害债权人利益的行为, 避免公司财务进一步恶化。从立法表达来说, 可概括为:

1. 维护公司价值的义务

维护公司价值实质上是董事在公司濒临破产时期履行一切职责的基础, 董事负有的其他义务也主要以维护公司整体价值为核心和目标展开。董事以公司利益最大化为准则履职, 在公司存续经营的任何时期都应当尽到充分维护公司价值的义务, 公司濒临破产时则更应当强调公司有形资产与无形资产的价值维持。强调董事维护公司价值的义务, 实质上是基于公司濒临破产时债权人利益与股东利益、公司利益的异质性, 要求董事更多考虑债权人利益。将董事对债权人利益的考虑体现为尽力维护公司价值的方式, 更加符合公司实践和信义义务的理论内涵, 也能为董事提供具有可操作性的行为指引。

公司价值在内涵上包括公司的有形资产和无形资产。其中, 有形资产即公司的房屋、土地、设备等实体财产和公司资产负债表上体现的资产等; 无形资产则包括公司的营运价值、品牌价值、知识产权、特许资质以及市场信誉等其他价值体现。^{〔42〕}董事维护公司价值的义务可以通过积极增加公司资产和避免公司资产减损两种方式实现。积极增加的公司资产包括来自公司外部和内部两方面的财产, 来自外部的资产主要指公司的应收账款, 来自内部的资产主要指股东到期应缴纳的出资款。就外部来说, 董事应当充分了解公司现存的债权债务关系并以协商或诉讼的方式积极实现公司已到期债权及其他应收帐款, 在公司对外抵押担保情形下收回抵押财产超过债权数额的部分,^{〔43〕}在风险较小、收益较稳定的项目中积极为公司营造机会等。就内部来说, 董事应当充分考虑公司当下的财务困境是否构成股东出资期限利益的限制并对已届出资期限或出资加速到期的股东履行出资催缴义务。^{〔44〕}避免公司财产减损属于消极义务, 包含不得挥霍、转移或随意处置公司财产、不得进行偏颇性清偿、不得进行不等价交易、避免公司从事风险较大的项目以造成财务状况进一步恶化等。其中, 挥霍、转移或随意处置公司财产损害将全体债权人的清偿利益, 偏颇性清偿、不等价交易等行为将损害除特定债权人以外的其他债权人利益, 都属于违反破产法公平清偿原则的行为。公司处于财务困境时, 避免公司从事高风险项目的目的在于防止将公司现有财产处于危险或不确定

^{〔41〕} 参见陈鸣:《董事信义义务转化的法律构造——以美国判例法为研究中心》, 载《比较法研究》2017年第5期, 第67页。

^{〔42〕} 参见张世君、郑侠:《破产企业重整价值的法律识别》, 载《法律适用》2023年第10期, 第65页。

^{〔43〕} 参见赵树文:《董事在公司财务困境下对债权人的信义义务》, 载《学术论坛》2023年第1期, 第62页。

^{〔44〕} 参见吴京辉:《认缴资本制下资不抵债规则的功能转向——从破产原因到破产预防》, 载《现代法学》2020年第6期, 第161页。

状态，属于对公司价值的间接维护方式。《企业破产法》第 128 条已经对董事等主体减损破产财产的部分行为作出规制，但现有的列举式立法难免有挂一漏万之嫌，⁽⁴⁵⁾ 课以董事维护公司价值的义务，要求董事不得从事损害公司财产的行为，则更有利于追究董事不当行为的责任，同时为董事履职提供行为指引。

2. 勤勉治理义务

公司濒临破产时，董事应当更加勤勉地治理公司并积极作出决策，避免公司从事过度冒险项目导致现有价值减损。此处的勤勉履职在内容上与信义义务中的勤勉义务本质相同但侧重点不同，是对勤勉义务内涵的扩张。公司陷入财务困境时，董事信义义务对象虽然并未发生变化，但履职时应当更多考虑债权人利益，平衡公司经营行为的风险与获益，并思考消极治理是否会出现损害债权人利益的后果。基于此，董事在公司濒临破产时的勤勉义务应当更关注公司财务状况以及针对性风险防范机制和风险应对机制的建立，具体包括四个方面：一是信息收集义务。《贸易法委员会立法指南》指出，董事应当充分了解公司财务状况，全面掌握决策所必要的信息。⁽⁴⁶⁾ 为尽早察觉公司财务困境，避免公司财务危机进一步加剧并通过适当方式扭转局面，董事应当及时、准确、充分、完整地获取、收集公司营运信息、业务信息及财务信息等，保证对公司现有营运情况、债权债务关系和偿债能力等有准确且全面的掌握。二是意见咨询义务。董事应当积极向财务预测专家、企业战略专家及其他技术专家咨询与公司破产可能性和未来营运机会相关的意见和观点，保证对公司财务和营运状况掌握的专业性和客观性，并决定是否将专家意见作为商业决策和判断的支撑。三是决策判断义务。就公司陷入财务困境后出现的不良影响、现存及潜在的风险，董事应当及时召开董事会，在信息获取、专业咨询和风险预测的基础上，对公司进入破产程序的概率作出一定判断，并积极制定方案和作出应对。四是及时汇报义务与信息披露义务。董事应当及时通过召集股东会等形式向股东汇报情况，保持和公司控股股东、实际控制人的有效沟通，同时还应当加强信息披露，向债权人和外部投资人及时披露公司资产负债状况和应对决策机制。

3. 破产防止义务与积极拯救义务

破产防止义务与积极拯救义务是破产拯救理念的重要体现。从义务设定角度讲，董事一是应当综合现有信息，考虑债权人和融资人意愿、股东意见，判断公司进行庭外重组、预重整或重整的可能性。若董事认为公司有机会在进入破产程序前获得拯救，则应当避免公司破产，并负有通过庭外重组或预重整等方式挽救公司的义务；二是应当建立与债权人的沟通协商机制，就公司现有债务偿还危机达成解决方案，同时积极寻求外部融资，与投资方就公司财务危机应对与实现未来持续营运达成重组方案；三是若公司重组方案难以形成或存在价值减损的风险，则董事应当申请破产保护，及时将公司推进破产程序中。

4. 及时申请破产的义务

当董事基于现有信息判断公司将不可避免地进入破产时，董事负担及时向法院申请破产的义务，以最大限度地减少破产带来的损失。我国应当参考德国立法构建董事破产申请义务

⁽⁴⁵⁾ 参见郭丁铭：《公司破产与董事对债权人的义务和责任》，载《上海财经大学学报》2014 年第 2 期，第 88 页。

⁽⁴⁶⁾ 参见联合国国际贸易法委员会：《贸易法委员会破产法立法指南 第四部分：临近破产期间董事义务（包含企业集团的董事在内）》（Legislative Guide on Insolvency Law Part IV）（第 2 版），第 6 页。

的观点在学理上得到许多学者的支持。⁽⁴⁷⁾ 破产申请义务对董事来说能够提供明确的行为指引,但董事在平衡迟延申请破产产生的个人责任与公司未来发展机会中,也会产生更大的决策成本。从董事义务体系化设计考虑,可以通过设置“董事应当及时申请破产”的指引性规范来实现。一是若仅要求董事积极拯救公司、维护公司财产、充分保护债权人利益,但缺乏破产申请义务推动公司进入破产程序,则难以有效实现破产防止和破产保护的整体立法目标;二是破产申请义务的启动时点难以界定,尽管有学者指出,只要体系性构建董事的积极挽救义务,将挽救无果或不启动破产将造成重大损害作为破产申请义务的前提即可解决时点界定的问题,⁽⁴⁸⁾但其也可能缺乏实践合理性,因是否提出破产申请属于董事的商业判断,故通过制度为董事提供行为指引是更适宜的选择;三是若立法太过具体地设计董事破产申请义务的履行标准、履行时点和期限等,董事可能会倾向于选择立即申请破产以规避个人责任而非冒险挽救公司,不利于破产防止义务和积极拯救义务的实现。尽管可以为董事因挽救公司利益而迟延申请破产设置免责或抗辩事由,但立法技术要求无疑更为复杂。

(四) 责任追究的同步设置

责任规范是义务规范设置后的必然考虑,上述义务本质上是信义义务在公司濒临破产阶段的特殊化和具体化,尽管表现为倡导性和引导性表述,但董事违反上述义务仍然应当承担个人责任。破产程序中,主要是债权人群体希望且有动力追究董事濒临破产时违反信义义务导致的利益损失。美国判例法虽然已经逐步确立了董事对债权人不负有信义义务的观点,但不乏有认为董事在公司濒临破产和进入破产清算时违反对债权人负有的义务而导致的赔偿责任,表明董事对债权人承担个人责任的规则是值得思考和适用的。⁽⁴⁹⁾然而,在我国制度语境下,董事的个人责任与清算义务人责任⁽⁵⁰⁾具有同质性,是信义义务规范逻辑的当然结果,尽管是债权人主张责任,但性质上并非董事对第三人的责任。⁽⁵¹⁾董事违反濒临破产时的义务造成债权人损失,应承担间接赔偿责任,符合董事信义义务承担的基本逻辑。

英国 1986 年《破产法》将董事因不当交易对债权人承担的责任确立为间接赔偿责任,加拿大等国家同样持债权人仅对董事违反信义义务享有派生诉权的观点。《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 18 条明确了管理人可代表债务人向法定代表人和其他责任人员追究因故意或重大过失导致的公司财产损失。由此可见,董事不当行为侵害债权人利益的,由债务人追究其相应责任且应当通过管理人提起诉讼的间接方式实现,在管理人怠于起诉时,债权人有权对董事提起派生诉讼。责任追究完毕后,应当并入债务人破产财产,通过破产程序分配机制实现对债权人的赔偿。有地方法院规定“管理人可以要求债务人相关人员承担相应损害赔偿赔偿责任并将因此获得的赔偿归入债务人财产”,

⁽⁴⁷⁾ 参见齐树洁:《破产法》,厦门大学出版社 2007 年版,第 47-48 页;王艳华:《破产法学》,郑州大学出版社 2009 年版,第 60 页;宋才发:《WTO 规则与中国破产法律制度的完善》,载《社会主义研究》2003 年第 4 期,第 101 页。

⁽⁴⁸⁾ 参见高泓:《濒临破产公司董事信义义务的扩张》,载《法治研究》2023 年第 6 期,第 143-144 页。

⁽⁴⁹⁾ 参见张世君:《破产企业高管对债权人损害赔偿的个人责任研究》,载《中国政法大学学报》2019 年第 5 期,第 68-69 页。

⁽⁵⁰⁾ 参见《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国公司法〉若干问题的规定(二)》(法释〔2008〕6 号)(2020 年第二次修正)第 18—20 条规定。

⁽⁵¹⁾ 参见高永周:《董事高级管理人员第三人责任:内部责任外部化》,载《河北法学》2025 年第 8 期,第 37 页。

⁽⁵²⁾ 同样明确了破产程序下董事的赔偿责任属于债务人破产财产。

在董事责任构成上,应当以违反义务行为、造成债权人损失、行为与结果之间的因果关系以及董事主观过错作为认定要件。董事基于故意或重大过失,在了解公司陷入财务困境后,未能积极维护公司营运价值以预防破产或降低损害,导致破产财产减少损害债权人清偿利益的,应当根据个人过错对损害结果的程度承担相应责任。若董事在公司濒临破产时仍然让公司从事高风险项目但获得了成功,公司最终无需进入破产程序,则董事违反义务的行为并未带来任何直接损失,董事亦无须承担相应责任。在设置董事赔偿责任的同时,应当确立免责事由为董事商业决策自主性提供保护,若董事的经营或决策行为导致损失发生,但其与决策事项不存在利害关系且决策基于充分和准确的信息作出,⁽⁵³⁾则可免除因此带来的责任。在公司濒临破产的语境下,若董事能够证明:其在得知公司陷入财务困境后,采取了适当措施以避免公司破产或降低破产损失;在充分掌握信息及咨询专家意见后,依据自身经验技能作出了庭外重组或谈判抑或尽早将公司置于破产程序中的决策判断,即使上述行为仍然导致了公司财产损失,但董事已全面履行自身义务,不再产生个人责任。

四、结语

《公司法》修订对董事义务体系进行了创新性完善,第180条区分规定了忠实义务和勤勉义务,第181条至第185条充实了忠实义务的具体类型和认定标准。就董事责任来看,《公司法》第186条、第188条和第190条明确了董事违反信义义务应当向公司和股东承担责任的基本原则。为联动公司法与破产法对董事义务体系规范的完善,顺应破产制度发扬企业拯救文化的立法趋势,我国应当构建起公司濒临破产时的董事义务规范。董事在公司濒临破产时的义务内容包括:积极获取财务信息、营运信息等并及时披露,时刻关注公司的偿债能力并咨询专家意见,积极争取融资、与债权人协商沟通,通过庭外协商、庭外重组、预重整等方式尝试挽救公司。在公司已陷入无法挽救的困境时,董事应当积极与债权人沟通并秉持破产损失最小原则将公司及时推进破产程序中,维护债权人的公平清偿利益。对公司濒临破产特殊时期下的董事义务给予关注,不仅能够有效强化破产法的企业拯救价值,提高公司法和破产法的体系性和协调性,回应债权人保护不足的市场实践需求,还能充分满足世行B-READY项目的得分要求,推进我国营商环境法治化的纵深发展。

Normative Framework for Directors' Duties of Companies on the Verge of Bankruptcy from a Business Environment Perspective

Li Yan

Abstract: The World Bank's B-READY assessment criteria explicitly include whether the regulatory framework contains "obligations of company management prior to the commencement of insolvency proceedings", requiring directors to take reasonable measures to avoid corporate insolvency or, when insolvency is inevitable, to minimize its scope. Although China's current Company Law and Enterprise Bankruptcy Law provide for directors' duties of loyalty and diligence, they do not establish specific obligations for directors during the "twilight period" before insolvency.

⁽⁵²⁾ 参见重庆市第五中级人民法院《关于在审理企业破产案件中防范和打击逃废债务行为的工作指引(试行)》第19条第二款:“因债务人相关人员的行为导致无法对债务人进行破产清算,造成债权人直接损失的,管理人可以要求债务人相关人员承担相应损害赔偿 responsibility 并将因此获得的赔偿归入债务人财产。”

⁽⁵³⁾ 参见李建伟:《公司法学》,中国人民大学出版社2018年版,第366页。

To further advance the rule of law in the business environment and address changes in internal incentive structures of companies on the verge of bankruptcy, it is urgent to enshrine—guided by the core concepts of insolvency prevention and rescue—the obligations of directors, when a company is nearing bankruptcy, to safeguard company assets, resolve financial distress, prevent insolvency, reduce insolvency losses, and adopt out-of-court restructuring or other means to save the company. This would enhance the systematic nature and coordination of director duty provisions under both the Company Law and the Enterprise Bankruptcy Law.

Keywords: B-READY assessment system; director's obligations; on the verge of bankruptcy; bankruptcy rescue

(责任编辑：幸颜静)

