

doi:10.3969/j.issn 1007-6522.2026.02.002

信义义务的“债权人转向”:破产临界期 管理层责任的范式重构与制度回应

虞李辉

(华东师范大学法学院,上海 200241)

摘要:世界银行新营商环境评估规则要求管理层在企业进入破产程序前负有挽救企业、避免破产以及在不可避免之时及时申请破产的义务。公司法和破产法均缺少对该制度的相应规定,这将成为世界银行营商环境评估的扣分点,亟须在法律框架中予以填补。当企业陷入财务困境、濒临破产之时,管理层的信义义务不再局限于企业和股东,还应当扩张至债权人。这不仅是对传统信义义务内涵的突破,更是适应市场发展与保护债权人利益的必然选择。构建管理层在破产程序启动前的义务应当从主体、时间、措施及责任这些方面予以着手。该制度既呼应公司法变革趋势,强化董事会中心主义下的责任约束,又契合破产法挽救价值企业、实现市场化出清的需求,同时有助于推动预重整制度发展,对完善我国破产法律体系、提升营商环境质量意义深远。

关键词:新营商环境评估规则;破产临界期;管理层义务;债权人保护

中图分类号: D923.991 **文献标志码:** A **文章编号:** 1007-6522(2026)02-0017-18

一、问题的提出

2021年9月,世界银行(以下简称:世行)结束了旧营商环境的评估规则与相关数据

的发布,^①在经历一年多时间与各经济体政府、私营部门、社会组织以及专家学者的磋商、交流和征求意见之后,新营商环境评估规则和各项指标于2023年5月问世。^②相较

收稿日期: 2025-03-05

基金项目: 上海市哲学社会科学规划青年课题(2025EFX014)

作者简介: 虞李辉,华东师范大学法学院讲师,法学博士。

①世界银行于2002年启动面向全球190个经济体进行营商环境的评估,并在近20年的时间中不断进行评估规则和指标内容的优化。旧营商环境评估体系通称 Doing Business,以下简称DB。

②世界银行于2022年6月发布了第一版新营商环境的评估规则,后于2022年12月进行修订工作,此后于2023年5月发布正式的评估规则。新营商环境评估体系通称 Business Ready,以下简称BR。

于DB的评估规则,BR新的变化扩张了评估的时间维度,开始关注破产程序启动前的相关问题。BR在“企业破产”指标中设计了一项三级指标“破产前企业管理层的义务”,要求债务人企业的管理层有义务采取合理措施尽可能避免债务人企业破产,并在无法避免的情况下将其影响程度降至最低。从世行关于此项评估内容的问卷来看,受评估的经济体只有履行上述流程,才可以在此项评估中得分。此外,2019年,我国多部门印发《加快完善市场主体退出制度改革方案》(发改财金〔2019〕1104号),对完善企业破产启动程序提出了新的研究方向,该方案虽然没有直接提及债务人企业面临破产时管理层需要采取措施避免破产,但也明确了管理层负有及时申请破产清算或重整的义务,即在企业不可避免破产之时尽可能将破产影响的程度降至最低。这也与BR评估指标的部分内容不谋而合。

我国关于债务人企业面临破产时管理层所负义务的规范性规定,主要散见于《中华人民共和国企业破产法》(以下简称《企业破产法》)第125条及《中华人民共和国公司法》(以下简称《公司法》)第180条。从现行立法框架来看,《企业破产法》第125条由于立法技术上的局限,尚未就董事、监事、高级管理人员违反忠实义务与勤勉义务致使企业破产的情形作出明确规定,更未设定管理层在企业濒临破产时需采取相应应对措施法定义务。与此相比,《公司法》第180条相较于2018年《公司法》第147条,在条文层面进一步明确了董事、监事、高级管理人员以及实际控制公司事务的控股股东和实际控制人(以下统称管理层^①)所应承担的忠实

义务与勤勉义务。尽管立法者有意通过该条款的重构提升司法实践中的可操作性,然而就其规范表述本身而言,仍难以推定当企业濒临破产时,管理层是否负有积极采取合理措施以防止破产发生或尽力降低破产影响的法律义务。此类制度设计的缺失,构成我国现行公司与破产法律体系在规范衔接方面的空白。出现上述立法空缺的原因,一方面在于立法机关对该议题仍处于研讨阶段,另一方面亦源于忠实义务与勤勉义务本身的法律属性限制了破产规则的明确界定。我国目前采取忠实义务与勤勉义务的二元划分,但两者的概念内涵较为抽象,外延不甚明确,难以在立法中精细量化管理层的行为边界。^[1]以美国法为参照,其通过大量判例的发展逐步丰富了信义义务的内容,尽管如此,相关义务的边界依然存在较大弹性,规范自身的模糊性难以完全消除。^[2]基于此,为进一步提升我国在BR中相关指标的表现,同时厘清管理层义务在公司濒临破产情境中的理论基础与实践功能,本文拟立足于债务人企业破产临界状态下管理层所负义务的法理逻辑,参照BR评估标准与调查问卷,结合我国司法实践对于破产程序启动前管理层义务日益增长的制度性需求,探讨构建相应法律规则的可行路径。

二、对破产程序启动前管理层义务的反思

BR对破产程序启动前企业管理层义务的关注并非无的放矢。自2008年全球金融危机爆发以来,企业大规模破产的现象广泛出现,促使各国重新审视企业管理层在企业面临财务困境但尚未进入破产程序阶段所应承担的法律义务。在此背景下,保障债权

^①本文遵照BR评估规则的原文,以管理层一词进行表述,也会在后文具体讨论管理层的构成范围。

人利益是破产法治建设中最为突出的问题。当然,规范管理层行为所受益的不仅仅是债权人,还涉及企业、股东等多方利益。作为理性的市场参与者,管理层在企业陷入财务危机时,理论上可能存在利用信息不对称及其控制优势,通过牺牲公司、股东乃至债权人利益以谋求自身利益的行为动机。^[3]例如,管理层可能通过滥用职权人为增加非正常收入,或通过关联交易、财产转移等手段掏空企业资产。《企业破产法》第36条虽未正面规定管理层在破产临界期的义务,但从制度功能上已对相关风险有所回应。该条规定管理人有权追回管理层在破产前获取的非正常收入及侵占的财产,其立法目的在于扩大破产财产的构成范围,从而提高债权人受偿率。该条虽属财产追收机制,并不直接具有惩戒管理层失当行为的功能,但其规定从侧面印证了实践中管理层存在以不当手段攫取利益的现实风险。^[4]

(一)对我国司法实践的审视

司法实践中,企业在起步发展阶段和面临破产之时都极易受到管理层的影响,这一问题具体表现为管理层在公司治理实际运作过程中的角色和作用。以海航集团有限公司(海航集团)为例,受益于当初较为宽松的融资环境,海航集团管理层起初能以数十倍的杠杆进行融资,并以连环抵押的方式不断进行并购和多元化扩张。由于不当经营,2017年,经监管部门的风险排查,海航集团实质上已经深陷流动性困境 and 经营困境,但

管理层不仅没有积极采取措施挽救企业,还依旧违规披露相关信息,违规占用资金,审批相关违法行为,致使多数海航集团旗下公司在行政、财务、人员、经营方面不具有独立性。^①最终因为债台高筑,海航集团在2021年被债权人申请破产重整。

无独有偶,轰动全国的五洋债案件也存在同样问题。对于五洋债一案,学界的关注点更多是在中介机构责任的承担和内部责任划分、追偿问题上。但是,我们也需要反思在五洋建设集团股份有限公司(五洋建设)陷入财务困境时管理层所采取的行动。2015年7月,五洋建设在自身最近三年平均可分配利润不足以支付公司债券一年的利息时,通过将所承建工程项目应收账款和应付款项“对抵”的方式,同时虚减企业应收账款和应付账款,少计提坏账准备、多计利润,编制虚假财务报表以申请公开发行公司债券。^②换言之,2015年7月,五洋建设已陷入流动性危机,在不具备公开发行公司债券的条件下,管理层没有采取合理措施改善企业经营状况来帮助企业走出财务困境,反而通过欺诈发行、虚假陈述的方式,进一步加大融资杠杆,最终导致企业债券违约,并于2018年被法院受理破产重整。

此外,近些年我国房地产行业受经济影响也比较严重,以碧桂园地产集团有限公司(碧桂园)为代表的知名房产公司纷纷陷入债务危机。碧桂园在2023年8月对两只美元债未兑付票息,其股债价格一度大跌。^③

①参见:《中国证监会行政处罚决定书(海航集团及相关责任人员)》([2023]69号)。

②参见:《中国证监会行政处罚决定书(五洋建设集团股份有限公司、陈志樟、王永敏等21名责任人员)》([2018]54号)。

③据Wind数据显示,2023年8月碧桂园服务(6098.HK)股价从10.24跌至最低6.59,跌幅超过35%,碧桂园(2007.HK)股价从1.41跌至最低0.69,跌幅超过50%。

通常而言,当企业股债价格下跌时,管理层应当采取回购、增持等措施维稳价格,给市场和投资者以信心。在碧桂园美元债违约发生之前,其管理层非但没有积极采取措施化解债务危机,维护企业、中小股东、债权人的合法权益,反倒通过股份捐赠、减持套现、股权投资转为债权投资等方式将自身利益最大化。例如,2022年12月,管理层以大宗交易的方式进行配售、套现,再转而以免息无抵押的方式借给企业使用。^①其目的在于,通过股权投资向债权投资的转化,完成内部投资者到外部投资者的身份转变,避免在企业破产时股东受偿劣后于债权人受偿的不利情形。又如,2023年7月,管理层在美元债违约之前,凭借其对内部消息的掌握,便已得知债券即将违约的事实后以低价大额减持套现。^②这不仅没有起到维稳价格的作用,反倒引起市场恐慌,进一步加剧股债价格下跌。再如,2023年7月,管理层将全资持有股份捐赠给其家族设立的慈善机构,再由慈善机构委托该管理层继续行使捐赠股份中的投票权。其行为本质在于利用慈善机构的特殊性质,在对股份、资金进行风险隔离的同时,保证自身对企业的控制权。^③

上述案件无不说明当企业陷入财务困境时,多数管理层并不会以债权人利益最大化为目的去主动申请破产,并将破产带来的影响降至最低。目前,立法对企业破产前管

理层所负义务的对象、内容、责任尚未明晰,管理层容易在博弈论的影响下,冒着违法违规的风险采取行动。在主观目的上,管理层或许试图挽救企业,但其行为带来的客观效果却进一步损害了企业、股东、债权人的合法利益。

(二)比较法视角下的检讨

对于这一问题的研究,我们不妨先从比较法的视角来学习借鉴。域外破产立法对企业进入破产程序前管理层所负义务作了较多规定,其中以英美法系为代表的不良交易制度和欧陆法系为代表的破产申请义务最为典型。

1. 英美法系为代表的不良交易制度

英国1986年《破产法》分别对破产程序启动前后的管理层义务作了规定。该法第213条确立了董事在实施欺诈性交易行为时所应承担的民事责任。根据该条规定,倘若法院在企业破产清算过程中认定董事存在欺诈债权人或其他任何人的行为,或出于其他欺诈目的进行交易的情形,则该董事应对由此造成的相关损失承担民事赔偿责任。此项规定主要针对破产程序启动后董事的不当行为,体现了对管理层破产行为的追责机制。与之相比,该法第214条则更具前瞻性地规范了董事在企业尚未正式进入破产程序阶段的不当交易行为,属于破产程序启动前对管理层的法律规制。相较于第213条

①2022年12月11日,碧桂园服务发布关于控股股东出售股份的内幕消息公告,其董事会主席兼控股股东杨惠妍将必胜有限公司(杨惠妍全资持有)持有公司约7%的股份予以出售,总价值约50亿港元。

②据Wind数据显示,2023年7月19日,碧桂园服务执行总裁李长江以每股8.92港元的价格对碧桂园服务(6098.HK)合计减持300余万股。

③2023年7月30日,碧桂园服务发布关于董事会主席兼控股股东捐赠股份的内幕消息公告,其董事会主席兼控股股东杨惠妍将必胜有限公司(杨惠妍全资持有)持有公司约20%的股份捐赠给其妹妹杨子莹创设的国强公益基金会。

对欺诈交易的事后追究,第214条在时间维度上将规范范围前移至企业破产不可避免的阶段,因而在条文设计上更为详尽。该条规定,当董事知道或应当知道企业的破产已不可避免,仍继续实施可能损害债权人利益的不当交易行为时,清算人可向法院申请判令董事对该行为所造成的损失承担相应赔偿责任。该责任适用于现任董事与在行为发生时的前任董事。若董事能够证明其已根据该条第3款的规定,采取包括债务重组或资产清算等在内的合理措施以最大限度地减少债权人可能遭受的损失,则可依法获得免责。^[5]第214条的立法意图在于防范企业在财务困境加剧期间,管理层为逃避责任或挽救企业采取高风险、投机性交易行为,从而进一步侵害债权人利益。其核心理念在于通过设定前移的行为义务标准,引导董事在企业濒临破产时依法尽责,履行维护债权人利益的信义义务,从而在制度层面构建企业财务危机管理的风险防控机制。

受到英国1986年《破产法》的影响,全球营商环境排名常年处于前列的新加坡在其2018年《破产重整解散法案》中也有相应规定,该法第238条和第239条分别对欺诈交易和不当交易行为作了规制。与英国《破产法》不同的是,新加坡《破产重整解散法案》的相关规定更为完善。第一,扩大了申请法院认定的主体。与英国《破产法》限于清算人(liquidator)的申请不同,新加坡《破产重整解散法案》第239条第5款规定,不当交易判定的申请主体包括企业的司法管理人、清算人、企业接管人、获得司法管理人、清算人或法院许可的债权人。第二,对违反义务的责任作了明确规定。该法第238条第4款规定,相关责任人员在违反禁止欺诈交易规定的情况下,或将被处以不超过15 000新加坡

元的罚金或(及)不超过7年的监禁;该法第239条第6款规定,若违反禁止不当交易规定,相关责任人员或将被处以不超过10 000新加坡元的罚金或(及)不超过3年的监禁。第三,对不当交易行为的表现形式作了简要规定。该法第239条第12款规定,当企业破产时,在不具有清偿全部债务的合理判断下继续产生新的债务,属于不当交易;企业没有考虑是否能偿还所产生的新的债务,或者因产生新的债务导致企业最终破产,也属于不当交易。

值得注意的是,由于受到判例法的影响,从上述立法的条文表述上可以看出,关于董事采取的措施、行动是否属于不当交易,通常需要由法院进行认定。换言之,英美法系下如何判定董事是否已经负有义务(企业是否已经面临破产)以及所采取的行动是否违反了所负义务(行动是否属于不当交易)是相对不明确的。当然,换一个角度理解,我们也可以认为此类立法模式有其灵活性所在。^[6]

2. 欧陆法系为代表的破产申请义务

相较于英美法系对界定企业面临破产时较为模糊的表达,欧陆法系对此问题的规范更为清晰,从立法表述上提供了可预测性。欧陆法系中最具代表性的当属德国法。德国《股份公司法》第92条对董事会在企业出现亏损时所负义务作了规定。^[7]该条第1款规定了董事会及时召开股东会的义务,其认为在编制年度或者中期负债表时,如果企业出现或者根据合理判断推测企业出现股本一半亏损的,董事会应当立即召开股东会并说明情况。该条对企业陷入财务困境时管理层挽救企业的义务作了规定,即通过及时召开股东会的方式,了解企业的财务状况,并针对性地调整企业的经营方案。该条

原第2款对董事会及时申请破产程序义务作了规定,后因2008年德国《有限责任公司法》的改革将相关表述予以删除,并在德国《破产法》中得到相应延续。^[8]德国《破产法》第15a条认为法人代表机关的成员或者清算人应当在企业不能清偿到期债务的三周内或者出现资不抵债情形的六周内及时申请破产。并且,如若所负义务的相关主体没有申请或者没有及时申请,可处以三年以下有期徒刑或者罚金。如若因过失没有及时提交申请,可处以一年以下有期徒刑或者罚金。可见,德国法对企业面临破产时的界定更为清楚,当企业不可避免进入破产程序时,为了降低破产所带来的负面影响,立法同时通过民事、刑事责任向管理层课以及时申请破产的义务。

此外,欧盟于2019年公布的《企业重整及再生机会促进指令》表明欧陆法系国家对企业破产前管理层应负义务进行扩张。该指令的目的之一在于,当陷入财务困境的有生存能力的企业和管理层能够利用有效的预防性重组规则架构,帮助企业继续经营之时,应当消除成员国之间的制度障碍。对于债务人企业而言,越早发现自身财务困难并采取合理措施,避免即将破产的可能性就越大。抑或对于无法避免破产的企业(该指令称之为“企业生存能力受到永久性的损害”)而言,越早采取适当行动,企业在清算程序中便会越加有序、高效。该指令第19条对企业存在破产可能性时董事职责作了规定,其认为董事应当充分考虑债权人、股东以及其他利益相关者的利益,采取合理步骤避免企业破产,并且避免因故意或者重大过失而威胁企业的生存能力。值得注意的是,欧盟此项指令有几点创新之处。第一,该指令并非单纯扩张企业管理层的义务,也同时对成员

国构建预警工具(warning tools)的基础设施提出了要求。该指令第3条规定了成员国在债务人企业可能破产时需要向其发出立即采取行动的预警工具,预警工具可包括当债务人企业没有支付某些类型的款项时的预警机制,例如税费、社保费用等等;公共或私人组织提供的咨询服务;由会计师、税务和社保部门等第三方掌握的债务人的相关信息。从条文表述上看,相关预警信息需要对社会公开,便于利益相关者获取相关信息,这也从制度层面倒逼企业和管理层尽早采取措施避免破产。第二,该指令建议成员国引入对债务人企业的生存能力测试(viability test),并以此作为进入预防性重组程序的前置要件。生存能力测试的底层逻辑和BR对各经济体评估的本质相同。该法令第4条认为,其设置目的在于让有生存能力的企业和管理层利用预防性重组规则;而对于没有生存前景的无生存能力企业应当尽快清算,避免预防性重组规则被滥用。这符合BR评估规则中的第二点要求,即无法避免破产时应当将损失降至最低,并非一味追求避免破产情况的发生。

综上所述,英美法系国家倾向于对企业临近破产时管理层的交易行为进行限制,而欧陆法系国家则通过构建管理层的行为规则以要求其积极采取措施避免破产,或在不可避免之时降低破产带来的负面影响。两者在立法模式上虽有不同,但也存在不少共同的立法理念。例如,两种模式都承认企业管理层义务将在企业面临破产时扩张至企业债权人,不再局限于企业和股东。^[9]欧盟《企业重整及再生机会促进指令》第19条在企业面临破产时管理层应当充分考虑的相关主体利益的顺位问题上,甚至将债权人置于首位。当信义义务扩张至债权人,实质上

已经突破了传统意义上对信义义务的理解,这种立法模式虽然符合BR对该问题的评估问卷,值得我们学习借鉴,但也需要进一步探索其法理和逻辑。

(三)管理层义务向债权人扩张的思考

信义义务是根据契约而产生的,本质上是一种法定义务。契约对于信义义务而言只是一种载体,我们只不过通过信义义务取代了详细具体的契约条款。^[10]公司也因其独立法人地位,享有与股东、债权人不同的利益。^[11]契约作为载体,仍保留着其应有的相对性。因此,从《公司法》第180条的立法表述来看,管理层对公司负有信义义务。并且,为防止董事和股东之间因经营权和所有权相分离导致的利益冲突,通说也认为管理层对股东负有信义义务。随着实践中债权人权益被侵害的情形愈加多样、隐蔽,学界对于管理层的信义义务是否应当扩张至债权人以及义务扩张的构成要件展开了激烈讨论。^[12]

首先,有学者认为《公司法》第191条虽然没有明确表达债权人属于信义义务的指向对象,却间接肯定了董事、高管对债权人的信义义务。^[13]从条文的表述来看,立法者对董事、高管和公司一样,采用了“赔偿责任”一词。责任和义务在逻辑之间,应当先有义务,后有责任。义务是责任的基础和来源,只有义务人违反了义务,才需要承担相应责任。^[14]该观点赞成管理层的信义义务应当扩张至债权人,抑或已经扩张至债权人,但是对信义义务的扩张并没有设定任何前置要件。换言之,不论企业财务状况如何,只要董事、高管存在故意或重大过失给债权人造成损害,就

需要对其课以因不履行信义义务而产生的赔偿责任。此外,对于管理层应当在任何时间向债权人负有信义义务的观点,在英国1987年的一项判例中有所体现。英国法上董事对债权人的信义义务是以公司的名义出现的,该案支持了董事应当在任何时候都直接对债权人负有义务,法官坦普尔曼(Templeman)认为董事应当确保公司事务能得到妥善管理,并且不会为了自身利益去挥霍或利用公司财产并导致债权人利益受损。^①

相反,虽然也有学者赞成债权人可以成为董事信义义务的受益者,但是这需要以企业是否具有偿债能力进行区分。^[15]假设企业的财务状况良好,具有一定的偿债能力,由于企业不会对债权人利益造成影响,债权人也可以依据和企业之间签署的协议获得债权层面的保护,因此,董事也无须对债权人承担任何义务。只有在企业陷入财务困境,不具有偿债能力的情况下,董事才需要对债权人承担信义义务,债权人进而成为信义义务的受益者。^[16]并且由于债权人和董事之间原则上不存在利益冲突,此时信义义务并非表现为忠实义务,而是勤勉义务。^[17]美国特拉华州法院在1991年的一项判决中对此观点予以支持,大法官艾伦(Allen)认为,当企业临近破产时,董事的信义义务从股东转至债权人处。^②此外,还有观点认为在以英美法系为代表的正当交易制度下虽然企业因财务困境面临破产,但是原则上董事所负信义义务指向的对象仍是公司本身,并不会转移至债权人,只不过当债权人利益受到威胁之时,董事需要考虑债权人的利益,除非出现立法规定的非法交易行为时,董事的信义

①参见:Winkworth v. Edward Baron Development Co Ltd, (1987) 1 All ER 114 at 118。

②参见:Credit Lyonnais Bank Nederland, N.V. v. Pathe Communications Corporation, (1991) WL 277613。

义务将转移至债权人。^[18]

有限责任在激发市场活力、保护投资者的同时将企业经营失败的风险转嫁给了外部债权人。^[19]在所有权和经营权相分离的企业运行模式下,现代企业治理中潜在的利益冲突主体也从“股东—企业—债权人”随之转为“股东—企业—管理层—债权人”。从国内外的实证研究来看,许多企业在陷入财务困境时,管理层对企业治理能力会出现严重下滑的情况,具体表现为牺牲债权人、企业、股东等利益相关者的合法利益为自身获利。^[20]从制度完善的角度出发,立法者应当关注企业破产和企业治理的交叉领域,重视管理层在企业面临破产时可能做出的机会主义行为。因此,学界通说认为当企业面临破产时,管理层需要充分考虑债权人的利益。至于管理层信义义务的转移与否以及义务转移的构成要件只不过是不同立法模式下的选择,我国在这一问题上应当根据国情选择适合本国的立法模式。我国现行法尚未明确管理层对债权人的信义义务,在价值选择中我们应当坚定对债权人的利益保护,但是在立法技术上我们不能过于激进。立法者应当充分尊重民法中债权制度的相对性和违约责任所带来的救济,并结合公司独立人格这一公司法基础,采取有条件的义务扩张,即当企业面临破产时,管理层才需要对债权人负有信义义务。不能无限制地扩张管理层的义务,否则会导致公司独立人格受损以及民法中的债权制度被架空。至于如何判定企业是否面临破产以及管理层信义义务的表现等内容,我们在后文讨论。

三、制度和理念:与破产程序启动前 管理层义务的契合

徒法不足以自行,一项法律制度的设

计、构建和落实离不开立法理念的指引和相关法律制度的配套。因此,我们在细化破产程序启动前管理层义务之时,有必要探究公司法、破产法立法改革的动向和理念,这样才能做到法理正当,且逻辑严密。

(一)平衡公司治理中董事会中心主义的变革

随着现代公司存在所有权和经营权相分离的趋势,公司治理制度和公司治理模式的选择无法回避股东会中心主义或董事会中心主义的话题。对此,有学者认为对股东会中心主义或董事会中心主义的选择不应当是排他性的,应当尊重公司的客观需求;法定的董事会中心主义和某些公司事实层面的经理层中心主义或控股股东中心主义构成了我国公司治理模式的特殊状态。^[21]还有观点认为应当根据公司类型的不同进行区分,即在股份公司中全面确立董事会中心主义模式。^[22]不论对公司治理模式采取何种态度,毫无争议的是,我国在公司法改革的浪潮中不断调适公司权力配置,也从权利和职责等角度不断体现董事会中心主义变革。《公司法》引入授权资本制,该法第152条规定,对于股份公司而言,公司章程或股东会可以授权董事会在满足一定条件下发行股份。虽然立法从授权、期限、发行规模等多角度限制了授权资本制,但本质上扩张了董事会的职权。相较于有限公司,股份公司的股东人数更多且股份更为分散,给予董事会在一定范围内发行股份的职权,便于董事会高效决策,也符合经营者更了解公司的运营状况和实际需求的客观状况。此外,现行《公司法》第67条删除了2018年《公司法》第46条中关于董事会对股东会负责的表述。该法第193条还增设了董事责任保险制度,对董事因执行职务承担的赔偿责任进行风

险转移。从救济措施和权利保护等角度也可以看出,公司法立法变革在不断激发董事的积极性,要求董事承担更多义务,凸显董事会在公司治理中的作用和地位。^[23]

权利的强化需要义务、责任的相应扩张予以平衡和限制。董事会中心主义的治理模式不仅强调董事在公司治理中处于核心地位,拥有对公司的经营决策权,同时也意味着立法需要对董事经营决策权予以相应的限制,以避免道德风险的产生。由于公司作为独立法人,有其独立财产和独立地位,可以承担经营失败的风险,因此,公司法本不应当对董事课以过多的责任。但由于实践中常有的机会主义行为不得不让立法者在特定条件下对董事问责。破产程序启动前是遏制董事机会主义行为的重要时段。相较于股东会中心主义,在企业面临破产时,董事会中心主义更容易使董事滥用经营决策权并给债权人、企业、股东造成损失。在企业面临破产时要求董事对债权人承担信义义务,及时采取措施避免企业破产,并在无法避免之时将其负面影响降至最低是董事信义义务扩张的具体表现,也是对董事会中心主义变革需要的立法平衡。

(二) 顺应破产重整对挽救价值企业和市场化的需求

从20世纪70年代起,世界各国破产立法都在不断改革,其中最为重要的趋势便是建立起以挽救企业为目标的再建型债务清理制度,最具代表性的即为破产重整制度。例如,美国于1978年颁布《破产改革法》,在第11章中科学、系统、全面地规定重整制度。日本于1999年制定《民事再生法》,于2002年重新制定《会社更生法》,以更便捷的程序、更广泛的范围、更灵活的措施挽救企业。同样的,从1986年《中华人民共和国企业破

产法(试行)》到《企业破产法》,我国破产立法和司法实践也都在不断吸收借鉴国际破产法发展的新趋势。

对重整的重视,源于理念的转变。从起初单一地对债务进行清算,解决债务清偿纠纷,到后来重视有挽救价值、挽救希望的企业,我国破产法已然考虑社会利益在内的多元化价值。以破产原因为例,《企业破产法》第2条对和解、清算、重整三大程序的破产原因作了规定,该条第2款规定有明显丧失清偿能力可能的,可以进行重整。换言之,债务人进行重整的门槛低于和解、清算,重整的破产原因更宽泛,只要存在可能性时即可进行重整。此外,我们从法院对重整计划批准的模式也可以看出立法者对重整制度的重视。我国破产法对重整计划分为正常批准和强制批准这两种模式。在各表决组均表决通过时,法院审查后进行正常批准是充分尊重债权人的意愿,仅履行对重整计划合法性、合理性、可行性的审查职权。在部分表决组未表决通过时,现行法允许二次表决,在二次表决不能或者仍未通过之时,法院可以在满足一定条件时进行强制批准。相较于和解程序,立法者对重整程序持更为宽容的态度。一方面,现行法不允许和解协议草案在债权人会议表决不通过时进行二次表决,转而直接宣告破产,却允许对重整计划草案进行二次表决,给予债权人充分的考虑机会。另一方面,现行法没有给予法院在和解协议草案没有通过债权人会议表决时直接进行裁定、批准的权力,却给予法院在重整程序中对重整计划草案进行强制批准的权力。即使法院强制批准仍然需要考虑持反对意见的债权人的权益,也不得损害持赞成意见的债权人的权益,但是从立法技术的角度看,立法者更倾向于采用合理可行

的重整计划,更重视重整程序能够挽救有价值企业的作用。

破产重整的需求不仅在于挽救有价值企业,还在于市场化本身。^[24]破产法的市场化实施是以较为完善的市场化社会体系为前提和基础的。21世纪初,我国加入世界贸易组织,欧洲认为我国当初没有一部适用于所有市场主体的破产法,并以此质疑我国破产法等市场经济法律体制不够健全,2006年《企业破产法》便是在这一背景下应运而生。党的十八大以来,为了实现供给侧结构性改革的目标,让市场在资源配置中起决定性作用,我们必须坚持破产法的市场化道路,及时处置僵尸企业,避免地方政府的擅权干涉。有学者认为,府院联动更接近于人治而非法治,虽短时间内能协调解决问题,但长此以往不利于制度化、市场化的发展。立法者还是应当将问题交由市场解决。^[25]重整不同于清算,并非简单地将债务人财产进行公平分配,也不同于和解,并不只是消极地调整债务关系,避免被破产清算。重整充分结合债务清偿和挽救企业这两个目标,有其积极性和特殊价值存在。构建破产程序启动前管理层的义务既满足了重整制度对有挽救价值、挽救希望企业的要求,又能顺应破产法市场化改革的需要,对于不具有挽救价值、挽救希望的企业而言,能够及时退出市场,避免给债权人造成更多损失。

(三)配合在预重整制度中与庭外重组的衔接

与破产重整不同,庭外重组游离于法庭之外,是债权人、债务人、投资人在进入传统的破产程序前进行沟通、磋商、协调的重要机制,是私法领域意思自治的体现,具有高度的灵活性。^[26]庭外重组最初受到国际性银行和金融机构的影响而产生,后又逐步用于

企业陷入财务困境或破产情形。^[27]BR 对此也设计了单独指标进行评估,要求经济体不能为庭外重组设置障碍。为了更好地结合庭外重组的灵活性和破产重整的强制性,最高人民法院在2017年印发的《关于为改善营商环境提供司法保障的若干意见》(法发[2017]23号)和2018年印发的《全国法院破产审判工作会议纪要》(法发[2018]53号)中均提到要推动庭外重组与庭内重整程序的相互衔接机制,加强对预重整制度的探索研究。目前,多地法院已出台地方性的预重整指引,也在积极地通过预重整提前进行债务重组和经营调整。虽然学术界和实务界对预重整制度存在一定争议,认为预重整的功能定位、具体规则尚未明确。^[28]但是不可否认的是,预重整通过各方利益相关者的协调配合,能够提高重整成功的可能性和效率。

构建破产程序启动前管理层的义务能够配合预重整制度进行程序衔接。首先是时间节点的同步,我们谈论破产程序启动前管理层的义务和预重整制度的实施所发生的时间都早于法院受理破产申请。BR 的评估规则要求管理层更早地采取行动挽救企业,这与预重整制度的核心理念是一致的。预重整也要求更早介入财务受困的企业,通过庭外重组及时解决企业的债务问题,防止企业进入破产程序,从而实现对企业的挽救。^[29]其次是制度目标的一致性,BR 要求构建破产程序启动前管理层的义务,本质上是通过及时披露企业的财务信息、保护企业资产、防止资产流失以及在考虑债权人利益的前提下对企业作出经营决策等方式提高程序的透明度,并通过对违反相关义务时责任的追究来避免不当交易的发生,保障企业资产的完整性,防止管理层在企业陷入财务困境时采取机会主义行为,以真正落实问责制

度。透明度的提高和问责制的落实既能够促进债权人等利益相关者对债务人企业的财产、债务状况有更清晰的了解,也能更好地发挥预重整制度中的沟通、协商、决策功能。最后是法律和制度的调配,两者在这一问题上都有制度构建的需求,都需要在未来的破产法律制度中有所明确。破产程序启动前管理层的义务需要法律和制度的支撑,也需要通过细则的落实对时间的界定、情形的划分、义务及责任的明确来确保管理层在企业进入破产程序前充分履行相关义务。预重整制度作为广义破产法律框架中的重要组成部分,需要与管理层义务的构建相协调,共同挽救有价值的受困企业,促成债权人和债务人企业达成共识并实现双赢。^[30]

综上所述,构建管理层在破产程序启动前的义务与预重整制度在底层逻辑上相辅相成。管理层在企业进入破产程序之前采取积极行动,可以提高重整的成功率,保护债权人利益,同时减少破产程序的社会成本,有助于实现预重整制度的目标。同样,预重整制度也契合BR对管理层义务的两点要求。其一,采取措施避免破产,这是庭外重组的本质体现,以当事人的意思自治为基础调整债权债务关系,若能得到债权人的宽限和理解,可以避免债务人企业破产。其二,不可避免破产时将影响降至最低,这也是预重整连接庭外重组和破产重整的表现形式之一,将庭外重组过程中达成的共识、形成的计划,尽快地在破产重整程序中得到更具有强制性的保障,缩短破产程序推进的时间。^[31]

四、破产程序启动前管理层义务的构建路径

在具体细化规则之前,我们应当对BR关于破产程序启动前管理层义务的评估规

则进行逻辑层面的理解。如前所述,其评估规则分为两个层次:避免破产和降低影响。从本质上理解,理性谨慎的管理层应当充分掌握企业的财务状况,在其发现企业陷入财务危机、存在破产可能之时,就应当及时采取措施避免企业进入破产程序。企业陷入不可避免破产的情形并非一朝一夕,第一层次的本质是要求管理层运用自身的专业、技术、能力挽救企业,这是在企业陷入财务困境后,管理层需要采取的常态化行动。而第二层次则是在管理层无力挽救企业且第一层次的要求无法发挥应有作用的情况下产生的。破产是企业循环往复必不可少的一个环节,市场中有准入也必有退出。企业进入破产程序不仅受到内部生产经营活动的影响,也受制于外部的市场、政策和经济环境。当管理层穷尽其所能也无法阻止企业破产,那么应当采取合理措施让破产带来的影响降至最低。由于不可避免破产是降低影响的构成要件之一,因此从某种意义上来看,我们可以将避免破产视为降低影响的前置要求,只有在前置要求无法满足之时,后置要求才会产生。值得注意的是,BR的评估内容并不意味着要求管理层拖延对企业破产的申请。相反,BR在本质上要求管理层在不可避免破产时及时申请破产。一方面,BR是将管理层所负义务予以前置和强化,要求管理层能够更早地积极主动关注企业财务状况,及时、有效化解风险。另一方面,从实证角度来看,当企业处于下行阶段,挽救措施无法起到应有效果,只有及时申请破产才能确保债务人财产构成范围最大化,提高债权人的破产受偿率,并将破产带来的影响降至最低。至此,围绕着BR评估规则,我们可以从四个方面尝试构建破产程序启动前管理层的义务。

(一)主体:管理层何以定义

讨论义务的构建首先需要面对的是主体问题,究竟需要由谁承担这一义务?这关乎着义务人的构成范围。实务或学术探讨中通常会为了论述方便而采用管理层这一表述,如BR原文便采用management这一表述。其实管理层一词并不属于我国公司法、破产法上的立法表述,与其相近的概念主要包括董事、监事、高级管理人员以及特定情况下的股东。为了确保法律的可预测性,我们需要明确义务人的构成范围。

根据联合国国际贸易法委员会《破产法立法指南》(以下简称《立法指南》)的规定,管理层是指与企业有关联的负有管理和监督企业运营的主体。此处的义务主体不仅包括企业的所有者、被正式任命的董事(可以是独立的外部董事,也可以是担任执行董事的高级管理人员或管理人员等内部董事)以及包括事实董事、影子董事和受董事委托行使董事权力并履行董事职责的非任命的个人或实体。可见,《立法指南》在义务主体的构成范围上采取了比较宽松的立法理念,更关注义务主体与企业之间的关联,不拘泥于义务主体对外的身份和头衔。

对于管理层构成范围毫无争议的应当是传统意义上被任命的董事,也有不少学者将义务限定于此。董事会作为公司的决策机构,决定着公司的经营计划和投资方案,董事也是实践中承担信义义务最为重要的主体。当企业陷入财务困境之时,董事应当负有调整企业经营策略的责任,穷尽其所能挽救企业,避免破产。从域外的立法经验来看,大多数立法例也都将董事视为最重要的义务主体。而我们需要着重讨论的是企业高级管理人员、监事或者不设监事会的审计委员会成员是否应当成为义务主体。其中

审计委员会成员是义务主体这一观点比较容易被接受。根据《公司法》第69条和第121条规定,股份公司可以选择在董事会下设由董事组成的审计委员会,行使监事会职权。换言之,审计委员会成员本质上就是董事,也理应成为义务主体。而对于高级管理人员、监事是否应当成为义务主体,《立法指南》认为负责作出或事实上作出、应当作出公司管理相关关键决定的人就可以被视为董事。例如,确定公司战略、风险政策、年度预算和运营计划;监测公司运营情况;监督主要的资本支出;监测公司治理做法;选择和任命首席执行官并支持其工作;确保提供充足的财政资源;处理潜在的利益冲突;确保会计核算和财务报告制度的完整性;就本组织的运营情况对利益关系人负责。此外,2023年《公司法》修订后也增强了对影子董事的规制,例如,该法第180条对实际执行公司事务却不担任公司董事的控股股东和实际控制人提出了信义义务的要求。这类义务主体虽然没有被正式任命为公司董事,但是公司董事习惯于按其指示行事。为了更好地协调与公司法的法律适用关系,我们可以通过穿透式问责的方式将其纳入义务主体的构成范围之内。当然,我们也不能随意认定影子董事,需要从是否具有影响整个董事会或其中大多数董事会成员的能力,是否能够作出对公司具有约束力的财务和经营决策等方面进行综合性考量。

综上所述,所谓管理层通常包括董事、监事、高级管理人员、审计委员会成员、执行公司事务的控股股东和实际控制人。我们在判断管理层时更应当关注义务主体与企业的关系及其行为本身,只要是负有管理和监督公司运营义务的主体都应当对破产程序启动前挽救企业并在无法避免破产时将影响降至最低负有相应的义务。

(二)时间:临近破产期的界定

义务主体确定之后还需解决时间问题,即管理层的信义义务在何时得到扩张?如何界定义务产生的时间节点?BR以pre-insolvency的概念进行评估,我们可以理解成破产程序启动前或者破产前,而《立法指南》以the period approaching insolvency(临近破产期)进行表达。两者都以较为模糊的概念提出了这一问题,尽管并不确切,但也试图用企业陷入财务困境以致濒临破产的状态来描述义务产生的时间。

在这一问题上,英国《破产法》第214条以义务主体知道或者应当知道企业没有避免破产清算的合理希望进行界定,欧盟《企业重整及再生机会促进指令》则以企业陷入财务困境存在破产可能性进行表述。我国未来在界定临近破产期时需要结合破产原因和BR的两层逻辑。《企业破产法》第2条对我国破产原因作了明确规定,从文义解释上看,不论是资不抵债还是明显缺乏清偿能力,都需要满足企业不能清偿到期债务这一不可或缺的基础性原因。至于资不抵债和明显缺乏清偿能力,只不过是实践中由于对债务人企业财产经营状况掌握程度不同,而成为不同的破产申请人申请破产的依据。例如,对于债务人企业而言,其能充分掌握自身资产、财务状况,通常以资不抵债为由申请破产。而对于债权人而言,由于其与债务人企业之间存在信息偏差,只需向法院证明债务人企业明显缺乏清偿能力即可申请破产。这是从辅助性的破产原因和申请举证两个角度作出的制度规定。

由于管理层属于企业内部人士,掌握企业的资产、财务状况,我们可以围绕着破产基础性原因,结合资产与负债之间的关系展开分析。首先,假设债务人企业不能清偿到

期债务,并且资不抵债,那么这便已经完全构成《企业破产法》第2条规定的破产原因。根据BR评估规则的第二层逻辑,管理层在企业不可避免破产时应当及时申请破产,避免损失的扩大。其次,假设债务人企业不能清偿到期债务,现金流枯竭,但是债务人企业资产仍然大于负债,这意味着当债权人诉诸起诉、执行、申请破产等法律手段便可保障自身所有利益,其债权受偿率为100%。这是否意味着管理层无须在此时负有义务?显然不是,不能清偿到期债务但资大于债时,由于债权人权益优先于股东得到保护,^[32]但若管理层不及时采取措施挽救企业,对企业、股东而言会造成损失扩大。BR评估规则的第一层逻辑在于避免破产,避免破产的本质是风险化解,此时不仅需要考虑外部债权人的权益,还需要考虑对企业本身、内部股东甚至当地政府、劳动者以及社会所产生的影响。最后,假设债务人企业虽然暂时性地处于现金流紧缺的状况,但仍然能够清偿到期债务,我们是否要求管理层也负有BR评估规则要求的采取措施挽救企业的义务?在这种情况下,由于债务人企业可以清偿到期债务,不具有基础性的破产原因,因此无法危及债权人的利益。至于企业和股东的利益,我们还需考虑债务人企业是否存在未到期的债务、未到期债务的紧迫性以及未到期债务到期后是否会发生无法到期清偿的问题。笔者认为,在前两种情况下,管理层应当负有BR要求的挽救企业避免破产和及时申请防止损失扩大的义务。但是在第三种情况下,我们应当分类讨论,不应当直接对管理层课以严格的要求。如若企业资产不足以清偿包括到期债务和未到期债务在内的所有债务,那么管理层应当负有BR要求的义务,及时采取措施,调整经营策略,否

则当未到期债务到期时,其债权受偿率无法达到100%。如企业资产可以清偿包括到期债务和未到期债务在内的所有债务,那么管理层不应当负有BR要求的义务,其现金流的多少以及经营策略的选择属于管理层和企业的商业行为,立法不应当过多干涉,否则会违反管理层对债权人信义义务扩张的底层逻辑。当未到期的债务到期时,若出现不能清偿但资产大于负债的情况,可以按照第二种情况要求管理层负有义务,足以保障利益相关者的权益。

(三)措施:管理层的合理行为

管理层应当采取的合理措施是破产程序启动前管理层义务的重要内容。2024年10月,BR在面向中国大陆的问卷中作了一些提示,这和《立法指南》给出的几种具体措施建议高度相似。^①其认为各经济体可以根据案件的实际情况而定,让管理层采取合理措施挽救企业,避免恶化,具体包括:(1)评审公司目前的财务状况,确保保持适当的账目并对其内容不断加以更新;(2)独立地了解公司目前和正在发展中的财务状况;(3)定期举行董事会以对情况进行监测;(4)寻求专业咨询意见,包括破产或法律方面的咨询意见;与审计员进行讨论;(5)召集股东会议;(6)变更管理做法,以顾及债权人和其他利益关系人的利益;(7)保护公司的资产,以便实现价值最大化,并避免关键资产的损失;(8)考虑企业的结构和职能,审查企业生存下去的可能性并减少支出;(9)除非有正当的商业理由,否则不使公司对可能会被撤销的那些类型的交易持有承诺;(10)在适宜

继续经营的情况下继续进行经营,以便在继续经营中实现企业价值最大化;(11)与债权人进行谈判或启动其他非正式程序,如自愿重组谈判;(12)启动或请求启动正式的重整或清算程序。这些具体的措施可以根据BR的评估规则分成避免破产的措施和当破产不可避免时降低破产带来的负面影响的措施;也可以分为对外与债权人沟通、打破信息壁垒,对内加强公司治理、改善经营状况两种措施。笔者认为,我国在立法中选择破产程序启动前管理层义务的具体措施并非难事,需要思考的是如何让具体措施的选择可以与企业临近破产期时的不同状况有所对应。

如前所述,我们可以围绕着破产原因,对企业的财务状况作出假设。第一,如果企业正处于不能清偿到期债务并且资不抵债的状况时,这是企业财务状况最为糟糕,也是面临破产最紧急的时候。在这种情况下,立法应当对管理层提出最高的义务要求。管理层不仅需要对内改善经营状况,了解企业的财务状况,保护企业资产并进行定期监测,还需要对外与债权人及时沟通,披露信息,进行谈判,让外部债权人和内部股东一样能够充分掌握企业的财务状况。这既是管理层对债权人负有信义义务的表现,也是庭外重组对双方相互沟通、彼此信任的本质要求。^②此外,由于此时企业已经具有完全的破产原因,管理层还应当及时申请破产,避免损失的扩大。

第二,如果企业处于不能清偿到期债务,但是资产大于负债时,企业尚不完全具备主动申请破产的原因。因为对于企业而

^①上海市高级人民法院商事审判庭(破产审判庭)孟高飞法官对BR的相关问卷作了分享,在此表示谢忱。

^②例如,美国《破产法》第1126条规定,若债务人企业没有进行充分的信息披露,法院不会通过其提交的预重整计划。如果预重整计划受阻,这意味着庭外重组所达成的协议也无法延伸至庭内的司法框架。

言,既然资产大于负债,则无法满足《企业破产法》第2条规定的破产原因,无法主动申请破产,因此管理层在这种情况下,不负有及时申请破产的义务。但是由于企业不能清偿到期债务,此时债权人根据企业的行为外观,无法判断企业是否真正有偿债能力,只要能向法院证明企业存在明显缺乏清偿能力,就可以申请破产。这种情况本质上属于BR评估规则中的可以避免破产的情形,因此管理层应当积极改善经营状况,除了加强内部沟通、监测、调整之外,尤其需要注重与外部债权人的沟通和信息披露。

第三,如果企业能清偿到期债务,但是全部资产小于包括到期债务和未到期债务在内的全部债务。这种情况下,立法对管理层义务的构建应当着重考虑内部经营状况的改善。由于企业能清偿到期债务,对于债权已到期的债权人而言,其利益并不会受到威胁,因此管理层不应当再负有与到期债权人进行沟通、信息披露的义务。我们应当尊重企业的独立人格,保护其财务隐私及商业秘密。对于债权尚未到期的债权人而言,他们可能会面临一定风险,因此管理层应当积极采取措施改善企业的经营状况,保障未到期债权人的利益。

第四,如果企业能清偿到期债务,并且资产大于包括到期债务和未到期债务在内的全部债务。在这种情况下,管理层不应当负有BR评估规则要求的义务,立法无须强制性要求管理层改善企业经营状况。企业盈利与否都是正常的商业结果,立法无须过多干涉,只要保证资产能大于全部债务即可。

(四)责任:违反义务时的问责

义务是责任的基础,责任也是义务的表现。在责任的承担问题上,我们可分为履行义务和不履行义务两种情况。

第一,在管理层依法履行义务的情况下,即便最终还是造成权利人损失,一般认为管理层不再承担责任。例如,当企业处于不能清偿到期债务并且资不抵债之时,管理层已经穷尽所有措施改善经营状况,挽救企业,也及时申请破产,避免损失扩大,但企业最终还是进入清算程序,债权人也无法获得全部清偿。此时,管理层已经依法履行义务,虽然债权人还是受到损失,但不能追究管理层的责任。这既是市场经济法律框架下要求的风险自担,也是BR评估规则的本意所在。追究管理层的责任首先需要建立在其违反义务的基础之上,若一味强调对权利人的保护和与管理层的问责,会造成无人愿意担任管理层的窘境以及刚性兑付的局面。当管理层依法履行义务时,我们需要思考管理层的抗辩权。我国现行立法尚未采用商业判断规则,但司法实践中已经有不少适用商业判断规则的案例。^[33]《立法指南》认为,一些立法例设置像商业判断规则这样的避风港,当管理层是善意、谨慎的,并且在自己权限范围内行事之时,可以受到保护,不用承担责任,以此获得抗辩。其次是信义义务与专业之间的关联度问题,管理层所履行的义务需要与其专业知识、技能、经验相匹配。虽然我国司法实践在这一问题上尚未达成一致,但还是有不少观点认为应当根据专业区分界定责任边界,合理划分责任。^[34]具体而言,管理层所属专业若与义务内容关联性较强,则应当负有更高的信义义务。反之,则仅需负有一般的信义义务。当判断管理层是否履行破产程序启动前义务时,我们不仅需要围绕破产原因审查管理层是否采取合理措施挽救企业,以及在无法避免破产之时及时申请破产,还应当在司法审判中保留对商业判断规则和根据专业区分责任的

适用空间。

第二,在管理层不依法履行义务的情况下,其理应承担相应责任,这也是保障破产程序启动前管理层义务落实的重要砝码。《立法指南》认为,当我们根据相关证据确定管理层已违背相关义务时,有两种模式来分摊责任。一种做法是按照管理层具体参与所审查决定或行为的比例将责任分摊至各个义务主体,即按份责任;另一种做法则是要求管理层对未履行义务承担连带责任。我国破产法在责任形态的选择上应当与公司法采取体系一致的做法,即当管理层存在违反义务的过错之时,应当以连带责任的形式对外承担责任,并且对外承担连带责任的主体应当仅限于存在过错的责任主体,不能将履行义务的管理层也纳入其中。对外承担连带责任后还应当进行内部责任划分,司法实践可以根据管理层的过错程度,以故意、重大过失、一般过失等标准进行分类、衡量、定责。^[35]此外,我们还需要考虑不依法履行义务时责任的具体表现。从域外立法例来看,责任的承担方式大致分为罚金、监禁等形式。例如,德国《破产法》第15a条规定了三年以下有期徒刑或罚金,因过失可处一年以下有期徒刑或罚金;新加坡《破产重整解散法案》第239条规定了不超过三年的监禁或(及)不超过10 000新加坡元的罚金。我国破产法在构建管理层义务之时,除了吸收借鉴罚金、监禁等方式,还可以选择与公司法调配,对管理层进行资格限制。例如,《公司法》第178条对企业破产负有个人责任的董事、厂长、经理,自企业破产清算完结之日起三年内存在担任董事、监事和高级管理人员的资格限制。目前,公司法存在董事会中心主义的发展趋势,我国董事责任保险制度也已落地。我国破产法应当适配公司法的变

革,以合理的责任承担方式,保障破产程序启动前管理层义务的构建和落实,提升BR评估规则的相应得分。

五、结语

传统公司治理理论以公司和股东利益最大化为核心,管理层信义义务的指向对象也仅限于公司和股东。然而,当企业处于破产临界期时,股东的剩余索取权已经趋向于零,企业经营失败的风险将由债权人进行分担。此时,我们不应固守传统信义义务的边界,否则无法为债权人的风险分担事实提供足够的救济手段。在此基础上,不少实证案例皆表明管理层有实施机会主义行为的可能性,容易进一步损害企业、股东和债权人的利益。因此,信义义务扩张的法理内核是企业经营风险负担的转化。随着企业经营能力的恶化,企业经营剩余风险的主要承担者从股东移转至债权人,作为管理层,其受托责任也应当随之进行调整。

破产临界期管理层信义义务的构建目的,不是单纯地加重管理层责任,而在于适时完善公司法理论以保障债权人的合法权益,并借《企业破产法》修订工作之契机以拓展破产保护、破产预防的视野。该理念旨在促使管理层充分发挥其专业能力,在企业破产临界期的关键窗口期,将债权人利益纳入经营决策的考量范围之内,积极寻求企业的存续路径与社会价值的维护,避免公司独立人格、财产和地位遭到滥用,从而导致债权人利益遭受损害。立法者应当在公司法与破产法之间实现有效衔接,在尊重公司自主治理与保护外部债权人权益之间找到恰当的平衡点。这不仅是我国优化法治化营商环境的内在要求,也是适应国际经济治理规则、提升企业治理现代化水平的必然选择。

参考文献:

- [1] 朱锦清.公司法(下)[M].北京:清华大学出版社,2017:59.
- [2] Deborah A DeMott. Beyond Metaphor: An Analysis of Fiduciary Obligation [J]. Duke Law Journal, 1988(5):879-924.
- [3] Laura Lin. Shift of Fiduciary Duty upon Corporate Insolvency: Proper Scope of Directors' Duty to Creditors [J]. Vanderbilt Law Review, 1993(6):1485-1524.
- [4] 王欣新.破产法[M].北京:中国人民大学出版社,2019:168.
- [5] Richard Schulte. Wrongful Trading: An Impotent Remedy? [J]. Journal of Financial Crime, 1996(1):38-46.
- [6] 高泓.濒临破产公司董事信义义务的扩张[J].法治研究,2023(6):137-148.
- [7] Justin Wood. Director Duties and Creditor Protections in the Zone of Insolvency: A Comparison of the United States, Germany, and Japan [J]. Penn State International Law Review, 2007(1):139-168.
- [8] 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[J].社会科学战线,2017(11):230-239.
- [9] 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[J].当代法学,2022(6):121-132.
- [10] Frank H Easterbrook, Daniel R Fischel. Contract and Fiduciary Duty [J]. The Journal of Law and Economics, 1993(1):425-446.
- [11] 叶林.公司治理制度:理念、规则与实践[M].北京:中国人民大学出版社,2021:18-19.
- [12] 赵旭东.公司法修订中的公司治理制度改革[J].中国法律评论,2020(3):119-130.
- [13] 赵树文.董事在公司财务困境下对债权人的信义义务[J].学术论坛,2023(1):55-69.
- [14] 梁慧星.论民事责任[J].中国法学,1990(3):64-70.
- [15] 傅穹.公司利益范式下的董事义务改革[J].中国法学,2022(6):197-218.
- [16] 王佐发.论困境公司董事信义义务的转化——以公司法与破产法的衔接为视角[J].社会科学,2022(1):119-129.
- [17] 朱圆.论美国公司法中董事对债权人的信义义务[J].法学,2011(10):129-137.
- [18] 李飞.英美法上董事对公司债权人的义务——以实务见解与理论评析展开[J].私法研究,2011(1):68-146.
- [19] [美]罗曼诺.公司法基础[M].罗培新,译.北京:北京大学出版社,2013:92-101.
- [20] 苏喜平,任慧星.公司临界破产时董事的破产申请义务[J].法治论坛,2020(1):180-191.
- [21] 赵旭东.股东会中心主义抑或董事会中心主义?——公司治理模式的界定、评判与选择[J].法学评论,2021(3):68-82.
- [22] 甘培忠,马丽艳.董事会中心主义治理模式在我国公司法中的重塑[J].财经法学,2021(5):92-107.
- [23] 王伟,李艳.论董事责任保险制度[J].保险研究,2002(1):19-22.
- [24] 李曙光.论我国《企业破产法》修法的理念、原则与修改重点[J].中国法律评论,2021(6):25-40.
- [25] 王欣新.府院联动机制与破产案件审理[N].人民法院报,2018-02-07(007).
- [26] 张艳丽,陈俊清.预重整:法庭外重组与

- 法庭内重整的衔接[J].河北法学,2021(2):43-58.
- [27] 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[J].政治与法律,2023(12):157-176.
- [28] 何心月.我国破产预重整实践的现状与出路[J].华东政法大学学报,2022(5):180-192.
- [29] 徐阳光.困境企业预重整的法律规制研究[J].法商研究,2021(3):67-79.
- [30] 杨春华.我国预重整制度探索研究[J].法律适用,2022(11):140-151.
- [31] 王佐发.预重整制度的法律经济分析[J].政法论坛,2009(2):100-112.
- [32] 刘贵祥.论债权保护在公司法制中的优先性[D].北京:对外经济贸易大学,2005.
- [33] 冯琴.商业判断规则在我国的适用研究[J].财经法学,2023(6):64-77.
- [34] 林少伟.董事横向义务之可能与构造[J].现代法学,2021(3):139-154.
- [35] 梁爽.董事信义义务结构重组及对中国模式的反思——以美、日商业判断规则的运用为借镜[J].中外法学,2016(1):198-223.

The “Creditor Shift” of Fiduciary Duties: Paradigm Reconstruction and Institutional Responses to Management Liability in the Zone of Insolvency

YU Lihui

(Law School, East China Normal University, Shanghai 200241, China)

Abstract: The World Bank’s new Business Ready (BR) framework mandates that corporate management assumes the obligation to preserve business value, avoid bankruptcy where possible, and, if bankruptcy becomes unavoidable, to file for bankruptcy in a timely manner before the commencement of formal insolvency proceedings. The absence of corresponding provisions in both the Company Law and the Enterprise Bankruptcy Law constitutes a potential point deduction in the BR assessment and reveals a legislative gap that urgently requires addressing within the legal framework. When a company faces financial distress and enters the zone of insolvency, management’s fiduciary duties should no longer be confined to the company and its shareholders but should extend to include creditors. This shift represents not only a breakthrough in the scope of traditional fiduciary obligations but also an essential adaptation to market development aimed at protecting creditor interests. The framework for management’s obligations prior to bankruptcy proceedings should be constructed by addressing the relevant parties, timing, required measures, and legal liabilities. Such a system aligns with the trends of Company Law reform by reinforcing accountability under the board-centric governance model, meets the objectives of Bankruptcy Law by facilitating the rescue of viable enterprises and enabling market-oriented liquidation, and further promotes the development of the pre-reorganization regime. Collectively, these reforms are of profound significance for improving China’s bankruptcy legal system and enhancing the overall quality of the business environment.

Keywords: Business Ready; zone of insolvency; management liability; creditor protection

(责任编辑:周明园)