

争议解决法律

金融资管争议解决的 2022 — 论多元化纠纷化解中的常见法律问题

作者：尤杨 | 赵之涵 | 张树祥 | 郭颖思¹

回顾过去的 2022 年，在金融资管争议解决领域：

穿透式思维仍然在监管、司法领域被贯彻推行。各级法院总结的典型案件中都能看到穿透式思维的身影，穿透式审判对各类案件走向产生着重要影响。在目之所及的未来，这一趋势仍然存在。

金融资管类案件中的主旋律仍然是“尽职履责”。从资管到证券合规诉讼，由各大机构担任的受托人、管理人、保荐人、承销商、财务顾问等角色都面临着尽职履责的终极拷问，这与年中热播的司法类电视剧《底线》形成了某种呼应。到底什么是履职尽责的边界？动辄得咎与底线坚守之间的边界在哪里？近年来，最高人民法院出台的《最高人民法院关于审理证券市场虚假陈述侵权民事赔偿案件的若干规定》、金融监管部门出台的相关监管规章及自律规范以及大量司法案例，都在尝试回答这一灵魂发问。

在经济下行房企爆雷的大背景下，多元化纠纷化解机制的重要性更胜于前。财产权信托、破产服务信托、共益债、合作代建等成为金融机构化债工具箱中的新工具。熟练使用新老工具，一切为了有序化债，2023 年这副担子依然沉重。除了资产清收的多元化解外，资金端的各类诉前调解机制也开始走进千家万户，笔者也有幸作为调解员参与其中。

一言蔽之，我们在过去的 2022 年顺应穿透探究真意，终结燥热回归冷静，打破旧平衡寻找新方向。为此，我们总结了三篇微信文章作为 2022 年的收官系列，论穿透，论尽职履责，论多元化纠纷化解。

在司法体系内，多元化纠纷化解通常是指以人民法院调解平台为主干，道路交通、商事纠纷、证券期货、银行保险、劳动争议、网络交易、社会民生等类型化纠纷解决平台为支干，联动人民调解、行政调解、司法调解，纵向贯通、横向集成、共享共用、安全可靠的在线多元解纷平台体系。

近年来，法院和行政机关积极探索商事纠纷、证券期货、银行保险类纠纷等领域的多元化纠纷化解实践。例如，北京市银行业协会发起成立了“北京秉正银行业消费者权益保护促进中心”，中国证券投资基金业协会就基金纠纷成立了专门的调解委员会。新出台的《银行保险机构消费者权益保护管理办法》明确规定了消费者向银行业保险业纠纷调解组织请求调解的，银行保险机构无正当理由不得拒绝参加；银保监会及其派出

¹ 实习生闫北辰对本文的写作亦有贡献。

机构指导设立银行业保险业纠纷调解组织，监督银行业保险业消费纠纷调解机制的有效运行等纠纷调解机制。法院在审理证券虚假陈述的过程中，依法选定示范案件，并通过示范案件的调解，带动了证券虚假陈述案件诉前调解和诉中调解相关实践。

在资产清收方面，各金融机构也都在积极探索多元化纠纷解决路径。除了传统的诉讼、仲裁以及执行程序外，谈判协商、债务重组、设立财产权信托、破产重整、共益债+代建都成为多元化纠纷解决的选择。特别是在房企爆雷的纠纷化解中，化债与纾困密切捆绑。在保民生、保交楼的基调下，不少金融机构不得不以纾困为先，采取封闭运作隔离风险的方式，谋求复工复产后逐步化解债务问题，由此产生不少设立 SPV、以股抵债、合作代建等组合式化债方案。

从律师的角度来看，本文不再总结多元化纠纷解决的具体商业安排和交易结构，而是重点总结在多元化纠纷解决过程中的常见法律问题。

一、债务重组过程中的混合担保处理问题

在债务重组交易中，我们经常遇到这样的情况：一项债权同时附有债务人提供的不动产抵押以及第三人提供的股权质押、保证等数项不同类型的担保。主债务人陷入流动性危机，无法清偿到期债务，各方拟达成债务重组安排，债务人同意向债权人即时清偿一部分债务，但条件是债权人放弃部分不动产抵押权，使得债务人能够无障碍地对外转让这部分不动产，并以转让回款缓解其财务困境。此时问题便在于，债权人放弃部分抵押权的行为，是否会导致其他担保人减轻或免除担保责任？这涉及到混合共同担保制度中的“实现顺序”和“内部追偿权”两个基本问题。

（一）混合共同担保的实现顺序

《中华人民共和国民法典》（下称“《民法典》”）第三百九十二条规定：“被担保的债权既有物的担保又有人的担保的，债务人不履行到期债务或者发生当事人约定的实现担保物权的情形，债权人应当按照约定实现债权；没有约定或者约定不明确，债务人自己提供物的担保的，债权人应当先就该物的担保实现债权；第三人提供物的担保的，债权人可以就物的担保实现债权，也可以请求保证人承担保证责任。提供担保的第三人承担担保责任后，有权向债务人追偿。”

实践中分歧较大的是，当事人就共同担保实现顺序订有约定时，该等约定的法律效果。这样的约定通常表述为：“无论主债务有无其他担保，担保人的担保责任均不受影响，债权人均有权直接、率先要求担保人承担担保责任。”对此，存在以下两个方面的争议：

一是此类约定的内容是否存在限制。一种理解是，这样的约定是十分自由的，并非必需采取特定的形式。除了“物保先于人保”“人保先于物保”等形式外，也可以约定每个担保人都不得享有顺序抗辩。甚至物保合同中约定物保优先、人保合同中约定人保优先，也仍是有效的约定，其效果是债权人享有自行决定各项担保实现顺序的选择权²。另一种理解是，这样的约定必须是关于“实现担保物权”的约定，因此如果只是在保证合同中约定债权人可以直接要求保证人承担保证责任，则尚不能构成关于共同担保实现顺序的有效约定。这种观点在最高法院裁判的（2016）最高法民终 40 号案件也有所体现，且该案对此后各地法院审理类似案件已产生了深远影响³。

² 参见刘哲、司伟：《混合担保中债权人放弃抵押对其他担保人的影响》，载《人民司法》2020 年第 26 期，第 73 页。案例可参考最高人民法院裁判的（2017）最高法民终 170 号、（2019）最高法民终 1631 号案件。

³ 例如（2020）皖 16 民终 273 号案件等。

二是这样的约定是否属于无效的格式条款。在《民法典》施行之前，司法实践对此存在不同认识。例如，在（2017）川民初 85 号案件中，法院认为，该条款虽是格式条款，但连带责任保证本就是担保法律规定可由当事人选择的一种保证方式，保证人对该条款约定承担连带保证责任的内容是清楚的，选择该种保证方式并未不当加重其责任或排除其主要权利。但在（2019）川 07 民申 91 号案件中，法院则认为，该条款排除了担保人关于清偿顺序的抗辩权，属于无效的格式条款。

值得注意的是，《民法典》关于无效格式条款的界定，已由《合同法》规定的提供格式条款的一方“免除其责任、加重对方责任、排除对方主要权利”调整为“不合理地免除或者减轻其责任、加重对方责任、限制对方主要权利”。排除担保人顺序抗辩的约定，虽然加重了担保人的责任，但应尚未达到“不合理”的程度。因此，在未来越来越多的交易适用《民法典》的条件下，此类条款的效力风险应有所缓解。

不过，该等条款如构成格式条款，则其提供者（通常为债权人）仍需履行提示说明义务（如加粗、使用不同字体印刷、在合同醒目位置重复提示等），否则担保人可能基于《民法典》第四百九十六条⁴主张其不成为合同的内容。

（二）担保人的内部追偿权

共同担保的另一个重大问题是，担保人承担担保责任后，除向主债务人追偿外，能否向其他担保人追偿？这一问题曾在民法理论界引发巨大争议。支持者认为允许追偿能够分散风险、符合公平原则、避免道德风险⁵，反对者则认为允许追偿会导致法律关系复杂化、浪费司法资源⁶。

由于《中华人民共和国担保法》第十二条、《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国担保法〉若干问题的解释》第三十八条第一款、《中华人民共和国物权法》第一百七十六条之间的关系不甚明确，在《全国法院民商事审判工作会议纪要》（法〔2019〕254号）（下称“《九民纪要》”）出台之前，司法实践对这一问题的处理长期未能统一。《九民纪要》第 56 条明确采取了“原则上禁止追偿”的立场。

《九民纪要》出台后，这一状况有所改观。《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国民法典〉有关担保制度的解释》（法释〔2020〕28号）（下称“《担保制度解释》”）第十三条沿袭了这一立场，仅在以下三种情况下例外地允许追偿：（1）担保人之间约定相互追偿的；（2）担保人之间约定承担连带共同担保的；（3）各担保人在同一份合同书上签字、盖章或按指印的。同时，为避免担保人以受让债权的方式实现追偿目的，《担保制度解释》第十四条进一步规定，同一债务有两个以上第三人提供担保，担保人受让债权的，该行为应认定为承担担保责任，其向其他担保人追偿时仍按《担保制度解释》第十三条的规定处理。至此，共同担保的内部追偿问题，至少在法律法规层面上已有明确答案。

（三）担保人的免责

回到本部分开头提出的问题：共同担保中，债权人放弃部分担保的，是否导致其他担保人免除担保

⁴ 《中华人民共和国民法典》第四百九十六条规定：“格式条款是当事人为了重复使用而预先拟定，并在订立合同时未与对方协商的条款。采用格式条款订立合同的，提供格式条款的一方应当遵循公平原则确定当事人之间的权利和义务，并采取合理的方式提示对方注意免除或者减轻其责任等与对方有重大利害关系的条款，按照对方的要求，对该条款予以说明。提供格式条款的一方未履行提示或者说明义务，致使对方没有注意或者理解与其有重大利害关系的条款的，对方可以主张该条款不成为合同的内容。”

⁵ 参见王利明：《民法典物权编应规定混合共同担保追偿权》，载《东方法学》2019年第5期，第44-45页；高圣平：《民法典担保制度及其配套司法解释理解与适用》，中国法制出版社2021年版，第363页。

⁶ 参见刘凯湘：《混合共同担保内部追偿权之否定》，载《苏州大学学报（社会科学版）》2021年第2期，第36-38页；崔建远：《混合共同担保人相互间无追偿权论》，载《法学研究》2020年第1期，第94-98页。

责任？

现行法律对此作有一些规定。例如，根据《民法典》第四百零九条第二款，债务人以自己的财产设定抵押，债权人放弃该抵押权的，其他担保人在债权人丧失优先受偿权益的范围内免责。又如，根据《担保制度解释》第二十九条第二款的规定，同一债务有两个以上保证人，且彼此互有追偿权，债权人未在保证期间内向部分保证人行使权利，导致其他保证人承担保证责任后丧失追偿权的，其他保证人在不能追偿的范围内免除保证责任。

这些规定背后的原理在于：债权人可以自由放弃部分担保，无需其他担保人同意，但其他担保人不因此陷入更不利的境地。其他担保人基于法律规定或合同约定，享有的“后于某一担保人承担责任”的“顺序利益”以及“承担担保责任后可向其他担保人追偿”的“追偿利益”，不应因债权人放弃部分担保而受损。由此可见，这些关于担保人免责的规定，与上文讨论的关于共同担保实现顺序和追偿权的规定有着密不可分的关系，不能割裂开来理解。

二、以股抵债时的股权出资风险排查问题

债务重组过程中，债务人可能将其持有的公司股权作为偿债资源，通过以股抵债的方式清偿债务。以股抵债的交易模式，可能直接通过“股权转让”的形式完成，也可能间接形式完成，如债务人将股权作为信托财产设立财产权信托，债权人以其债权换取信托受益权，并通过财产权信托受偿。前述交易模式中，债权人核心需要排查的风险是股权出资及相应的对公司债务承担责任风险。

现行公司法及相关司法解释规定了以下三种股东对公司债务承担责任的类型：（1）出资瑕疵、抽逃出资、瑕疵减资等情形下股东对公司债务的补充责任，（2）法人人格混同情形下股东对公司债务的连带责任，（3）股东（发起人）之间对公司债务承担连带责任。为防范上述风险，有如下建议可供参考：

（一）原股东存在出资瑕疵将股权转让给新股东的，新股东须承担补充连带责任，建议事前排查原股东出资实缴情况

《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（三）》（下称“《公司法解释三》”）第十三条第二款规定：“公司债权人请求未履行或者未全面履行出资义务的股东在未出资本息范围内对公司债务不能清偿的部分承担补充赔偿责任的，人民法院应予支持；未履行或者未全面履行出资义务的股东已经承担上述责任，其他债权人提出相同请求的，人民法院不予支持。”第十八条第一款规定：“有限责任公司的股东未履行或者未全面履行出资义务即转让股权，受让人对此知道或者应当知道，公司请求该股东履行出资义务、受让人对此承担连带责任的，人民法院应予支持；公司债权人依照本规定第十三条第二款向该股东提起诉讼，同时请求前述受让人对此承担连带责任的，人民法院应予支持。”

根据现行《公司法》及相关司法解释的规定，如果原股东在未履行或者未全面履行出资义务的情况下，将股权转让给新股东的，新股东须承担补充连带责任。就此，建议债权人事前充分审查原股东的出资情况，防范与原股东承担连带责任的风险。

（二）原股东抽逃出资后将股权转让给新股东的，新股东可能须承担连带责任，建议事前排查是否存在抽逃出资情况

《公司法解释三》第十二条规定：“公司成立后，公司、股东或者公司债权人以相关股东的行为符合下列情形之一且损害公司权益为由，请求认定该股东抽逃出资的，人民法院应予支持：（一）制作虚

假财务会计报表虚增利润进行分配；（二）通过虚构债权债务关系将其出资转出；（三）利用关联交易将出资转出；（四）其他未经法定程序将出资抽回的行为。”第十四条第二款规定：“公司债权人请求抽逃出资的股东在抽逃出资本息范围内对公司债务不能清偿的部分承担补充赔偿责任、协助抽逃出资的其他股东、董事、高级管理人员或者实际控制人对此承担连带责任的，人民法院应予支持；抽逃出资的股东已经承担上述责任，其他债权人提出相同请求的，人民法院不予支持。”

《公司法解释三》第十八条只规定了原股东瑕疵出资转让股权后，受让人明知或应知的，就公司债务应与原股东承担连带责任，而没有明确原股东抽逃的责任是否也由受让人承担。司法实践中，针对受让人抽逃出资后将股权转让给新股东的，受让人是否承担连带补充责任存在争议。一部分观点认为“抽逃出资”包含在《公司法解释三》第十八条中“未履行或者未全面履行出资义务”的范畴，受让人未对股东出资情况审慎核查或未支付股权转让对价的，应与抽逃出资股东向公司债权人连带承担补充赔偿责任⁷。另一部分观点认为“抽逃出资”不属于“股东未履行或者未全面履行出资义务”的情形，不符合《公司法解释三》第十八条的适用情形，股权受让人无需对抽逃出资股东的补充赔偿承担连带责任⁸。为了避免争议，建议受让人事前排查是否存在抽逃出资情况。

（三）如果以股抵债时，出资期限未届满的，建议结合交易情况，明确责任承担

我们注意到，《中华人民共和国公司法（修订草案）（二次审议稿）》第八十八条第一款新增了受让人对原股东已认缴但出资期限未届满的股权的法定出资义务，即“股东转让已认缴出资但未届缴资期限的股权的，由受让人承担缴纳该出资的义务；受让人未按期足额缴纳出资的，出让人对受让人未按期缴纳的出资承担补充责任。”

前述规定是否最终如何落地，如是否会增加“当事人另有约定的除外”，存在不确定性，但体现出立法者对原股东转让出资期限未届满的股权后，应由谁承担出资义务的关注。建议受让人结合交易的实际情况，如股权对价是否包含了后续可能的出资义务，并在交易文件中明确责任承担问题。

三、股东能否以对公司债权抵销实缴出资义务

《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）》第四十六条规定：“债务人的股东主张以下列债务与债务人对其负有的债务抵销，债务人管理人提出异议的，人民法院应予支持：（一）债务人股东因欠缴债务人的出资或者抽逃出资对债务人所负的债务……”根据前述规定，破产程序中，瑕疵出资的股东不能以对公司的债权抵销实缴出资义务。但在破产程序之外，股东能否主张抵销，法律并无明文规定，司法实践主要参考公司经营情况、公司内部自治要求、外部债权人保护等因素进行判断。

（一）公司正常经营的，股东可以通过股东会决议的方式，以其对公司享有的债权抵销对公司的实缴出资义务，并完成实缴资本工商变更登记

“正常经营”是指公司正常开展经营，未出现明显不能清偿到期债务的情形，公司债权人未提起诉讼要求股东在未实缴出资范围内对公司债务承担责任，公司也未进入破产程序的情形。有观点认为“股权不仅具有财产属性，还具有身份属性，故其对应的出资义务不同于一般民事债务，二者债务性质不同，否定抵销效力⁹”，但最高人民法院及各地法院的大部分案件认可经股东（大）会作出决议并完成实缴

⁷ 参见最高人民法院，（2018）最高法民申1698号案。

⁸ 参见最高人民法院，（2013）民申字第1795号案。

⁹ 参见哈尔滨市阿城区人民法院（2018）黑0112民初5608号案件、贵州省黔东南苗族侗族自治州中级人民法院（2021）黔26民终932号案件。

资本工商变更登记的抵销。

例如，最高人民法院在（2018）最高法民申 1654 号裁定书中写到：“如公司同意以债权抵顶股东出资，应按照公司法定程序由股东会作出决议，股东不能因对公司享有债权而擅自决定以债权抵出资。”镇江市中级人民法院在（2021）苏 11 民终 264 号案件中认为：“因股东对公司享有的债权与股东未履行出资义务时公司要求股东履行出资义务的请求权，明显属于标的物种类、品质不相同，故不能使用法定抵销，只能适用约定抵销。而约定抵销的前提为双方协议一致，即股东首先应有将其对公司债权抵销其出资的意思表示，其次，该意思表示还需取得公司或其他股东同意，即一定要有书面抵销出资的文件，一般可包括与公司之间达成的关于抵销出资的协议、备忘录、会议纪要或者是股东决议等¹⁰”。

（二）债权人已经起诉要求未足额出资股东对公司债务承担责任的，股东不得以其对公司享有的债权抵销对公司的实缴出资义务

公司虽未进入破产程序，但公司债权人已经提起诉讼要求尚未缴足出资的股东在其欠缴出资范围内对公司债务承担责任的，股东债权与出资义务能否抵销，法律无明确规定。从各地法院审判实践来看，法院一般认为在公司不能清偿到期债务，债权人提起诉讼要求公司股东在未出资范围内承担责任的情形下，若支持未足额出资股东以债权抵销出资义务，会侵害公司债权人利益，故不支持抵销。

例如，北京市第一中级人民法院在（2021）京 01 民终 4078 号案件中认为：“公司做出决议时，已有公司债权人对公司提起诉讼，且马 X 后续的出资并非货币出资，无法得出系为更好清偿公司债务的结论。故在 XX 公司已经提起本案诉讼要求马 x 承担出资瑕疵的赔偿责任，即使马 x 对公司享有债权，马 x 主张以其对公司享有的债权抵销出资义务，等同于股东债权具有优先于其他债权优先受偿的权利，同时亦损害了公司其他债权人的利益。综上，马 X 主张以其对公司债权抵销其出资义务的上诉意见，本院不予支持。”

需注意的是，即使债权人对公司提起诉讼时未将股东列为被告，但在公司败诉且无财产可供执行后再主张抵销，也可能不被支持。如江苏省无锡市中级人民法院在（2021）苏 02 民终 7046 号案件中认为：“根据陈 XX 一审中的陈述，其是在 2020 年 5 月委托会计将上述 45 万元公示为实缴出资，该行为实际是将其对 XX 公司的债权转化为投资款，在 XX 公司已对外结欠债务无法清偿的情况下，实质是将股东对公司的债权与出资义务相抵销，显然会侵害外部债权人利益，亦不符合法律规定。因此，即使陈 XX 将其出资公示为实缴，也不改变其未能实缴出资的性质。”

四、财产权信托的风险隔离问题

在债务人因陷入财务困境而有破产之虞时，以其部分尚有价值的财产设立信托，是近年来实践中一种常见的交易形式。根据《中华人民共和国信托法》（下称“《信托法》”）第十五条的规定，委托人被宣告破产的，信托财产不作为其清算财产。虽然该条赋予了财产权信托有效设立后破产风险隔离效果，但这一交易形式仍面临债权人、破产管理人根据《民法典》第五百三十九条、《中华人民共和国企业破产法》（下称“《企业破产法》”）第三十一条、《信托法》第十二条等法律规定撤销的风险。

债务人陷入财务困境后仍设立财产权信托，其交易目的可能首先受到挑战。而根据《信托法》的规定，合法的信托目的是设立信托的前提。因此，如何在信托文件中约定信托目的，是首先须要考虑的问题。通常情况下，在财产权信托的信托合同中可以约定信托目的为“受托人以自己的名义按照信托文件约定为受益

¹⁰ 广东省广州市中级人民法院（2021）粤 01 民终 6540 号案件也持有同样的观点。

人的利益管理、运用和处分信托财产”“为争取实现标的公司名下某项目的顺利开展和实施”等正当目的，避免财产权信托被认定为债务人逃避债务损害其债权人利益而设立。

设立财产权信托的信托财产可能包括股权、土地、在建工程等，设立时如果能对财产价值进行评估，委托人根据评估价值取得相应的信托受益权，即信托受益权作为交易的代价，有利于主张设立信托的行为不属于无偿转让财产或以明显不合理的价格进行交易，并未不当减损债务人的财产，降低被债权人/破产管理人撤销的风险。

2022年12月30日，中国银保监会就《关于规范信托公司信托业务分类有关事项的通知（征求意见稿）》（下称“《分类通知》”）公开征求意见。《分类通知》将信托业务分为资产管理信托、资产服务信托、公益/慈善信托三大类25个业务品种，风险处置服务信托作为资产服务信托项下的重要类别，包括企业市场化重组服务信托和企业破产服务信托两种业务品种。《分类通知》进一步提出“将根据信托业务发展情况，制定完善各类信托业务具体监管规则，引导信托公司依法合规开展信托业务。”通过财产权信托的方式纾困，符合信托业回归本源、改革转型的要求，或许将成为信托公司业务转型后的重点业务之一。

五、共益债投资的常见法律问题

共益债务，是指破产程序中为全体债权人的共同利益而管理、变价和分配财产所负担的债务，与之对应的权利为共益债权¹¹。2019年，最高人民法院颁布《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（三）》，对于在破产申请受理后，为债务人继续经营的借款程序及清偿顺序作出了相对明确的规定，因此上述借款债权具有优先受偿性存在法律依据，使得共益债投资不仅作为企业破产重整资金引入的重要手段之一，也成为了债务重组工具的新方向。政府投融资平台、国有企业、商业银行、AMC、私募基金及各资管机构纷纷将眼光投向共益债权投资，出现了诸如共益债基金、特殊机会投资基金、特殊资产信托等相关的资管产品。但是，共益债投资中也伴随着与债权人博弈成本较大，耗时较长；债权清偿周期较长；无兜底方，底层项目二次烂尾；重整计划的执行具有不确定性等种种风险，故而共益债投资中需要关注以下法律风险问题。

（一）共益债投资的时间限制与扩张

《企业破产法》第四十二条规定共益债务应是法院受理破产申请之后所发生的债务，但是随着各种债务重组方式的发展、破产重整项目多样性的提升、企业融资需求的时间扩张，实践中在预重整阶段和重整计划执行阶段也出现了共益债投资的需求，由此引发两个争议问题：一是在法院受理破产申请之前（如预重整阶段）进行共益债投资，是否满足共益债的时间要求？二是重整计划经法院裁定通过后执行完毕前，即破产重整程序终止后、终结前发放的进行共益债投资是否满足共益债的时间要求？

1. 预重整阶段投资共益债的，已经有部分地区司法实践突破时间要件的限制，但缺乏立法支持，各地实践规则各不相同，能否认定为共益债仍存在争议

截止2022年6月，全国各地三级法院共计出台68份《预重整工作指引》，我们通过统计、梳理发现，其中对预重整期间融资进行了规定的有29家法院，占比42.6%。没有提及的，有39家法院，占比57.4%。予以规定的表述一般为：“预重整期间，经临时债权人委员会批准，并经人民法院许可，债务人可以为继续营业而借款。受理重整申请后，该借款可以作为共益债务参照《中华人民共和国企业破产法》第四十二条第四项的规定清偿¹²。”如果拟参与此类项目，则应充分考虑项目在法律或政策层面

¹¹ 王卫国：《破产法精义（第二版）》，法律出版社2020年4月第2版，第158页。

¹² 例如，深圳市中院《审理企业重整案件的工作指引（试行）》第三十六条规定：“在预重整期间，债务人因持续经营需要，

可能面临的不确定性风险。

2. 重整计划执行阶段共益债投资的争议较大，投资前应取得债权人会议表决通过，如条件允许的还应取得法院的书面确认

如果重整计划已被法院裁定批准，在重整计划执行期间，债务人为继续营业存在融资需求，能否对其进行共益债投资？实践中对此问题的争议较大，具体如下：（1）赞成观点认为：共益债务可发生于“破产申请受理后至破产程序终结或终止前”，重整计划执行阶段发生的新增借款，亦可能被认定为共益债务¹³。（2）反对观点认为：“共益债”仅存在于重整期间，重整程序终止后，即重整计划执行期间已无共益债的适用范围。

（二）共益债权与其他优先债权的清偿顺位不明确，其并不优先于抵押债权等有财产担保债权获得清偿，但可通过协商谈判和《重整计划》实现超级优先性

共益债务的清偿顺序在破产程序中的优先性并不是绝对的，共益债务至少并不优先于抵押债权等有财产担保债权清偿。但实践中，破产企业往往已用足所有融资工具，有财产担保债权尚且常常无法全额退出，何况后顺位的共益债权。此外，破产程序中新增借款优先于普通债权的主张可以得到支持，但其清偿顺位能否完全取得共益债相对于职工债权、税款债权的优先性，实践中也不无争议。因此，破产程序中新增借款的法定清偿顺位如何、能否取得一定程度的“超优先性”，应引起投资人的关注。

（三）共益债投资建议

- 充分了解破产企业资产状况，预测继续经营情况，审慎判断还款可能性。
- 尽可能要求重整主体提供担保。
- 与破产管理人、优先债权人协商谈判后，明确落实到《重整计划》中，并经债权人会议表决通过以及法院裁定批准。
- 提前准备应对重整失败的风险缓释措施。

多元化纠纷化解风险项目，是诉讼、仲裁等清收方式的重要补充，并逐渐成为金融机构重要的纠纷化解机制。不同的化解机制，不仅商业逻辑存在差异，可能面临的法律风险也有差异。这对金融机构的前中后台工作人员以及律师，都提出了更高的要求——既能理顺商业逻辑，在磋商中不落下风，同时还需要强大的法律储备、专业敏感、诉讼经验作为支持，才能有效识别和化解风险。十八般武器各有千秋，如何根据风险项目需要选择最有效的武器并熟练使用，确保其法律上可以在我国法律框架及司法实践中得到认可，商业上能够充分发挥其效用，将成为未来风险项目处置的灵魂。江山代有才人出，相信我们作为诉讼律师会实现最迅速的迭代，为多元化纠纷化解提供最有力的支持。

经合议庭批准，可以对外借款。受理重整申请后，该借款可参照《中华人民共和国企业破产法》第四十二条第（四）项的规定清偿。”《苏州市吴江区人民法院审理预重整案件的若干规定》第七条规定：“（预重整期间的借款）预重整期间，经本院许可，债务人可以为继续营业而借款。受理重整申请后，该借款可以参照企业破产法第四十二条第四项的规定清偿。债务人可以为前述借款设定抵押担保，抵押物已为其他债权人设定抵押的，按照物权法第一百九十九条规定的顺序清偿。”

¹³ 参见刘贵祥、林文学、郁琳：《〈关于适用《中华人民共和国企业破产法》若干问题的规定（三）〉的理解与适用》，《人民司法（应用）》2019年第31期第30页。

特别声明

汉坤律师事务所编写《汉坤法律评述》的目的仅为帮助客户及时了解中国或其他相关司法管辖区法律及实务的最新动态和发展，仅供参考，不应被视为任何意义上的法律意见或法律依据。

如您对本期《汉坤法律评述》内容有任何问题或建议，请与汉坤律师事务所以下人员联系：

尤杨

电话： +86 10 8524 9496

Email: yang.you@hankunlaw.com

赵之涵

电话： +86 10 8524 9470

Email: zhihan.zhao@hankunlaw.com