

HANKUN

汉坤律师事务所
Han Kun Law Offices

汉坤专递

2025 年第 12 期 (总第 224 期)

新法评述

- 1、世界银行集团发布 2025 版诚信合规指南：企业需要了解什么？
- 2、《金融租赁公司融资租赁业务管理办法》核心要点评析
- 3、破产程序中对外债权诉讼追收的启动困境与可行路径探析
- 4、银发经济崛起，再谈康养地产（二）：循规蹈矩 — 聚焦运营模式与核心证照
- 5、股权投资争议问答（六）：谁动了我的出资款？ — 目标公司减资与投资人权益保护

新法评述

1、世界银行集团发布 2025 版诚信合规指南：企业需要了解什么？

作者：汉坤纽约 康义（Christine Kang） | 黎曼莎（Samantha Little）

2025 年 12 月 9 日，世界银行集团（“世行集团”）发布了最新的《诚信合规指南》（“2025 世行指南”或“指南”），该指南由诚信合规办公室（“ICO”）于 2025 年 11 月 24 日修订完成。这是自 2010 年首次发布《诚信合规指南》（“2010 年指南”）以来的首次重大修订。2025 年世行集团指南将原有的 11 项核心诚信合规指标大幅扩展为共计 28 项合规标准，包括 13 项“核心原则”和 15 项“内部控制措施”。

一、主要更新修订如下

2025 世行集团指南继续引领全球诚信合规的最佳实践，新创设了多项旨在提高诚信合规管理（“ICP”）的指导政策，主要包括：

■ 扩大适用范围

尽管 2025 世行指南主要面向被世行集团制裁的企业，但也是同样适用于被世行调查的企业以及所有希望进一步提升其合规管理的企业的重要合规实务指引。

■ 明确诚信合规制度的最基本要求

2025 世行指南明确，诚信合规管理制度的最基本要求是：能够预防、发现、调查、和纠正不当行为。

■ 强调诚信风险评估的重要性

2025 世行指南将“诚信风险评估”列为“核心原则”之首，凸显世行集团对风险评估在诚信合规体系关键作用的高度重视。要求企业应当定期开展全面的风险评估，建议至少每年一次，并覆盖企业的全体员工和全部经营业务。

■ 管理职责延伸至中层管理者

2025 世行指南将管理责任从高级管理层扩展至各级管理人员，包括中层管理者。各级管理者均有责任强化企业诚信标准，并鼓励员工遵守相关规范。

■ 公布合规咨询与指导机制

2025 世行指南强调，必须设立有效且保密的合规咨询指导机制，及时提供合规建议；并要求企业主动宣传该机制，以确保相关人员能够便捷获取相关合规咨询指导。

■ 技术工具使用的合规管控

具体而言，世行合规指南针对通过聊天机器人等技术系统提供合规建议指导的情境作出详细规定，

要求确保信息准确性、一致性、保密性，并履行报告义务。

■ 包含纪律处分的补救机制

2025 世行指南将纪律处分视为合理补救措施的组成部分，鼓励企业采取合理步骤纠正违规行为并防止其再次发生。

■ 明确限制与现任及前任公职人员、政治敏感人士的关系

2025 世行指南明确要求，企业须对现任和前任公职人员、政治敏感人士（“PEP”）以及与其关联的实体之薪酬和其他商业性补偿，实施合理的限制。

■ 市场开发活动的合规保障机制

根据 2025 世行指南，企业应在业务开发过程中设置特定的合规保障机制，防范和解决市场开发过程中的违规行为。所有投标及市场开发活动均须进行真实、完整的披露，并建立隔离机制以避免岗位角色之间的利益冲突，例如销售营销人员与审批人员之间。

■ 并购活动中的合规管控

2025 世行指南首次引入并购活动的合规管控政策，要求企业在并购交割前对被收购方进行诚信风险评估并纳入现有合规体系；若发现重大合规风险，企业应保留退出或终止交易的权利。

除了上述新创设的合规指导政策外，2025 世行指南还对 2010 指南中的既有政策进行了细化与优化，包括：

■ 合规管理部门

2025 世行指南明确要求，当由一位具备足够独立性、权威性、地位、资源和专业能力的高级管理人员，来领导和管理企业的诚信合规管理。

■ 决策流程

2025 世行指南明确，高级管理层与合规职能部门应在实施诚信合规机制过程中共同承担决策职责，并综合考虑各类因素以作出判断。

■ 合规培训与宣贯

2025 世行指南延续 2010 指南中对合规培训与宣贯的重视，并进一步要求企业定期评估合规培训与宣贯对员工行为和企业整体诚信合规文化的影响，例如通过问卷调查、访谈等方式收集反馈。

■ 合规举报义务

2025 世行指南更进一步要求和鼓励，员工以及外部第三方（如商业伙伴）举报诚信合规问题与违规行为。

■ 举报渠道

2025 世行指南对 2010 指南进行补充，要求企业定期评估员工对举报机制的认知程度及使用意愿，确保该渠道真正有效地使用。

■ 调查程序

除了制定内部合规调查程序以调查疑似违规行为外，2025 世行指南还鼓励企业在管理层与合规部门主导下，建立应对第三方调查与审计的响应机制。

■ 员工背景调查

2025 世行指南拓展了员工背景调查的范围，从高风险岗位人员扩展至所有候选人、现有员工及成员，特别是在其晋升或调任敏感岗位前，必须开展背景调查。

■ 礼品、招待、娱乐、差旅、及费用支出

在继续要求实施 2010 指南要求的对礼品、招待、娱乐、差旅及费用支出实施相关合规管控措施的同时，2025 世行指南进一步要求在涉及高风险情形时，礼品、招待、娱乐、差旅及费用支出，必须经合规部门或其他公司高级管理层的事先批准。

■ 政治捐赠

就政治捐赠，企业须对政治捐赠开展尽职调查，由合规部门评估潜在风险，并获得高级管理层审批。

■ 慈善捐赠与赞助

同样地，2025 世行指南要求，就慈善捐赠和赞助中的受赠方开展基于风险的尽职调查，确保受赠方声誉良好且无不正当目的。

■ 融通费

除明确禁止支付融通费外，2025 世行指南还要求企业立即向合规部门报告该等情况，并如实记入账簿和记录。

■ 合理报酬与付款

关于向商业伙伴的支付，2025 世行指南的新增要求包括：须通过真实渠道支付、在账簿和记录中准确记载、附有充分的支持文件和收据等。

二、关键点

2025 世行指南明确了世行对国际诚信合规最佳实践的最新期许要求。无论跨国企业还是中小型公司，都应密切关注国际诚信合规实践发展的新趋势，并将 2025 世行指南作为提高企业合规管理并将合规管理深度融入企业日常经营的重要实务指引。

2、《金融租赁公司融资租赁业务管理办法》核心要点评析

作者：朱俊 | 孙贇嘉 | 秦威 | 樊思慧

2025年12月4日，国家金融监督管理总局发布《金融租赁公司融资租赁业务管理办法》（以下简称“《租赁业务管理办法》”），首次以专门规定的方式对金融租赁公司（以下简称“金租公司”）的融资租赁业务全生命周期进行了体系化、精细化的监管重构。

本文拟基于汉坤服务众多金租公司的实务视角，对《租赁业务管理办法》的主要制度设计进行梳理和解析，重点关注其对现有业务模式以及合规管理可能带来的影响。

一、新规的适用范围

（一）直接适用主体：金租公司及其境内外专业子公司和项目公司

《租赁业务管理办法》不仅适用于金租公司自身，还明确扩展适用于其设立的境内外专业子公司、项目公司开展的融资租赁业务，并且涵盖各类型的境内融资租赁业务、中国境内保税区与境外承租人之间的跨境和离岸租赁业务，以及完全在境外进行的融资租赁业务。

对于金租公司开展的离岸租赁及境外融资租赁业务，《租赁业务管理办法》下的监管要求与境外适用的法律法规及行业惯例之间可能存在不一致。这些差异既可能来源于金租公司在境外设立的专业子公司或项目公司需遵守的属地监管框架，也可能来自交易文件中基于商业安排所选择的境外法律或承租人所在国法律的适用要求。上述差异在实务中可能对《租赁业务管理办法》的直接适用造成一定障碍。

为应对上述适用冲突和障碍，《租赁业务管理办法》在坚持统一监管框架的同时，也对跨境及境外融资租赁业务设置了差异化适用机制。即：如因境外法律法规、国际惯例或属地监管要求导致本办法相关条款无法适用的，金租公司应就相关业务开展风险评估，制定与其风险特征相匹配的管理制度，并在业务开展前向国家金融监督管理总局属地派出机构报送。

从实务角度看，依据上述要求，金租公司在开展跨境或境外融资租赁业务时，需将对适用差异的识别与评估作为前置性或制度化的合规环节予以落实。具体而言，我们理解，金租公司可由业务、法务及合规团队在外部律师支持下，对拟开展交易涉及的适用法律、属地监管政策及相关国际惯例进行系统梳理，并逐项对照《租赁业务管理办法》识别可能存在的冲突或难以直接适用之处。在此基础上，形成书面差异适用评估报告，明确拟采取的替代管理措施及相应的风险缓释安排，并将该报告纳入内部审批与合规审查流程，同时完成向属地监管机构的事前报送。

（二）对汽车金融公司的扩展适用

鉴于金租公司与汽车金融公司在汽车融资租赁业务的业务模式与产品形态上具有高度同质性，《租赁业务管理办法》明确规定，汽车金融公司根据《汽车金融公司管理办法》开展的汽车及汽车附加品融资租赁业务，应参照本次新规执行。

此项安排在监管层面实现了对同类融资租赁业务的统一规范，避免因机构牌照或适用规则差异导致的监管套利空间，同时也促使汽车金融公司在开展类似融资租赁业务时，将风险管理、集中度控制及合规治理等核心要求与最新的监管要求保持一致。

二、对金租公司境外融资租赁业务的特殊监管规则

本次新规专门增设第四十九条，对金租公司境外融资租赁业务的战略定位、准入授权、国别风险管理以及人员和廉洁风险控制作出较为详细的规定。在国别风险管理方面，除该条规定之外，金租公司在开展境外融资租赁业务时，还需同时遵守《银行业金融机构国别风险管理办法》（金规[2023]12号）的相关规定。

（一）境外经营发展战略的合规定位要求

新规将“境外经营发展战略”与股东的海外布局及公司治理架构相衔接，要求境外融资租赁业务应植根于公司层面的中长期战略规划，而非仅在项目层面推进。因此，金租公司是否已开展相关战略评估和定期更新，未来可能成为监管判断其在境外融资租赁业务中是否做到“审慎经营”与“履行管理责任”的关键合规依据。

（二）内部准入与授权管理的前端风控要求

新规要求金租公司建立境外融资租赁业务的内部准入制度、授权管理体系及项目可行性分析机制，体现出监管对于境外融资租赁业务前端授信与项目决策流程的审慎管理取向。

在制度建设和单笔项目审查中，金租公司应重点关注授权边界是否明确、内部流程是否具备完整的可追溯性，以及准入标准是否与公司的总体风险偏好、资本实力及境外融资租赁业务能力相匹配。通过上述安排，可在实务中有效降低董事、高管及相关责任人员因境外融资租赁业务内部控制薄弱或决策失当而被认定存在合规瑕疵的风险。

（三）国别风险管理的体系化与刚性约束

在地缘政治动荡的大背景下，诸如中国金租公司出租给俄罗斯航空公司的飞机资产无法收回、资产受限、保险和再租赁安排被迫重组等情况表明，国别风险一旦发生，可能直接冲击合同履行、资产处置路径以及租金、保险赔付等资金的正常回流。当前金租公司的境外业务主要集中于“一带一路”沿线及我国对外投资的热点地区，这些国家和地区的法律制度的成熟度普遍不及主要发达市场，部分国家存在法律执行不稳定、司法体系效率低下、政策波动较大的情况。此外，不同国家适用的法律体系差异显著，有的属于英美法系，有的属于大陆法系，法律规则与合同解释方法存在本质不同。相比传统以中国法律视角处理境内项目的惯例，金租公司在面对多法域、多体系并存的境外法律环境时，在合同效力认定、担保结构可执行性、资产处置路径、破产风险判断及诉讼仲裁策略等方面，将面临显著的适用复杂度与法律不确定性。

根据新规第四十九条的要求，金租公司需结合境外业务的特性，建立覆盖全流程的国别风险管理体系。该体系应包括国别风险的识别、分析与研判机制，动态监测与限额管理安排，以及成体系的压力测试方法和操作程序。金租公司还需定期开展压力测试，并将结果报送高级管理层，以确保重大国别风险得到及时关注和资源配置。同时，新规要求制定国别风险应急预案，明确在特定风险情景下应采取的缓释措施，以提升公司在极端情况下的应对能力。

对于业务布局涉及政治风险显著、制裁风险较高或宏观波动剧烈的国家，金租公司不仅需在项目审查中纳入法律意见和合规审查结论，还应重点评估该国风险变化对合同履行、资产处置、资金回流以及境外主体持续经营能力的影响。同时，高级管理层需在风险结果基础上及时调整授信政策、限额分配及退出策略，使国别风险管理嵌入公司治理和业务决策流程。

（四）境外人员管理与廉洁风险防控

当前，金租公司在境外设立的专业子公司及管理型项目公司会根据需要配备人员，包括从国内母公司派遣的人员和境外直接招聘的人员。新规要求通过境外人员配置、轮岗回避及离职管理，将境外廉洁与合规风险的管控融入境外人力资源管理环节。

三、租赁物范围

本次《租赁业务管理办法》并未对融资租赁的租赁物范围设定新的限制性要求，仅在第四条重申，其范围应当符合《金融租赁公司管理办法》的相关规定。在《金融租赁公司管理办法》出台之前，监管已发布了一系列新规，对金租公司可开展融资租赁业务的适格租赁物进行了管理和限制，这些规定包括：

- 《中国银保监会办公厅关于加强金融租赁公司融资租赁业务合规监管有关问题的通知》（银保监办发[2022]12号）
- 《国家金融监督管理总局关于促进金融租赁公司规范经营和合规管理的通知》（金规[2023]8号）
- 《国家金融监督管理总局办公厅关于印发金融租赁公司业务发展鼓励清单、负面清单和项目公司业务正面清单的通知》

四、金租公司对承租人准入标准和租赁资产的尽职调查

本次《租赁业务管理办法》专设了一章尽职调查，大幅扩充了《金融租赁公司管理办法》关于尽职调查的要求。该等要求既包括对承租人的尽调要求，也包括对租赁物的尽调要求。

值得注意的是，《租赁业务管理办法》明确禁止将包括尽职调查在内的核心风控环节外包给合作机构。金租公司未来可考虑采取金租主导、合作机构辅助的方式开展上述核心风控环节。

（一）承租人准入需设立标准的动态管理与制度化约束

就承租人而言，金租公司应建立并持续完善承租人准入标准，形成可动态调整的准入体系，并能够根据国家宏观政策、监管导向以及自身发展战略和风险偏好定期修订。这意味着，对于金租公司哪些客户类型可以纳入目标客群，哪些行业、区域或业务模式需要审慎对待，均应通过制度予以明确，而非停留在业务条线或单项项目的审核判断。

此外，《租赁业务管理办法》要求充分考虑到业务全周期中承租人风险状况的动态变化。一旦承租人发生重大不利事件，或经营环境、财务状况出现实质性变化，金租公司不得沿用原有判断，而应及时重启调查和风险评估，必要时相应调整原有风险结论及业务安排。

担保人及其他增信主体同样纳入这一框架，监管要求对其参照承租人进行尽调评估，而非简单将“存在担保”视为风险已经充分缓释。

（二）尽职调查原则应由至少两人进行现场实施

在具体执行上，《租赁业务管理办法》强调尽职调查的体系化和专业化。一方面，金租公司应配备完备的尽调制度和管理架构，明确调查流程、作业规范、资料留痕和职责分工；另一方面，在操作层面原则上应由不少于两名人员共同开展调查，以现场调查为基本方式，并形成规范的书面报告。

对于呈现高度批量化和标准化特征、且可以通过非现场手段较为充分地核实信息、完成风险识别和

评估的业务品种（例如当前批量化的户用光伏租赁业务、车辆租赁业务），《租赁业务管理办法》允许在制度框架内适度简化现场调查要求，但需事先设定明确的金额上限和适用条件，确保流程优化始终在可控范围内展开。

2025年3月7日，国家金融监管总局天津分局发布的《关于规范辖内金融租赁公司车辆零售租赁业务的通知》（津金规[2025]1号）对当地设立的从事零售车辆融资租赁业务的金租公司，在车辆租赁物尽职调查与核实方面业已采用了类似的监管标准。

（三）尽调重点从租赁资产静态转向“真实性+现金流匹配度”

根据《租赁业务管理办法》，对承租人调查关注的重点已然从“是否具备资产”转向“业务真实性”和“现金流匹配度”。

租赁公司的尽调不应再局限于对财务报表和资产负债表的静态审阅，而应结合承租人的生产经营状况、内部控制水平、信用资质记录及财务稳健性进行综合判断。

我们理解，未来对承租人和租赁资产的尽调重点将围绕两个核心问题展开：其一，承租人对租赁物的使用场景及融资需求是否真实存在，且具备合法、合规和商业上的合理性；其二，承租人的经营性现金流是否具备持续、稳定且足额的租金覆盖能力。

对于自然人、个体工商户和小微企业，在考虑信息获取成本和业务特性的前提下，《租赁业务管理办法》允许对调查内容和资料要求作适度简化，但风险标准和审慎性要求不应因此降低。

五、租赁物尽职调查

与承租人尽调相对应，《租赁业务管理办法》对租赁物本身的要求，也已由以往的适格审查，扩展为对资产质量与可处置性的全面评估。

（一）准入应综合考虑真实性、流通性以及风险缓释功能

《租赁业务管理办法》要求建立前置筛选与标准化判断机制，金租公司需建立租赁物准入政策，形成制度化的资产筛选标准，不能仅凭单笔业务作临时性判断。

在具体业务执行中，公司应审查租赁物是否符合“适格”标准，关注重点不再止于“是否有实物”，而是综合考量其真实性、流通性以及在整个交易结构中的风险缓释功能。

实务中，租赁公司在租赁物审查时应考虑可否回答若干关键问题：该标的是否真实存在并已完成特定化，是否具有清晰、可识别的权属边界，是否具备在违约情形下可实现的处置路径，以及是否具有实质经济价值和可验证的使用收益。

（二）权属核查突出产权清晰与法律基础稳固

《租赁业务管理办法》对租赁物权属的核查要求，与《金融租赁公司管理办法》的相关要求基本一致。租赁物的所有权必须清晰、完整，不得将已设定抵押、存在权属争议、被司法机关查封或扣押，或本身带有所有权瑕疵的资产作为租赁物。在售后回租业务中，还需特别核实承租人是否为租赁物的真实所有人，并具备合法处分权。

（三）资产识别与状态核实须防范“纸面资产”和名实不符

除是否具备权属之外，《租赁业务管理办法》同样要求金租公司对“资产是什么”以及“当前处于何种状态”作出充分核实。

尽职调查应覆盖租赁物的特定化信息、物理状况、交付进度、运营配置以及必要的营运资质等内容，防止出现“纸面资产”或资产状态与合同约定严重不符的情况。

对于存在建造期或安装调试期的租赁物，除了前期尽调之外，新规要求后续还需通过租后管理对租赁物的建设进度、安装调试和投产运行情况进行持续跟踪。

（四）经营性租赁场景：围绕残值与退出路径的强化要求

在经营性租赁模式下，监管对租赁物调查提出了更高标准。具体可参见下文中关于金租公司经营性租赁业务的监管要求分析。

（五）价值评估体系：程序、方法与独立性的规范化建设

在价值评估方面，新规要求金租公司建立完善的租赁物价值评估体系，明确评估流程、关键影响因素和适用方法，并在组织架构上确保评估工作的相对独立性。承担评估职责的人员应具备相应专业资质，评估结论应当真实、客观、公允。即便引入第三方评估机构，也不能简单将外部评估报告“直接归档”，而应对其评估方法、假设前提和关键参数进行必要分析与复核，在此基础上形成公司自身的独立判断。

（六）防范“低值高买”和虚高估值放大风险的细节要求

在定价原则上，监管继续明确“严禁低值高买”，并就此提出更多判断指引。对于直接租赁业务，可以结合实际采购价格、厂商指导价及可比市场交易情况，合理确定租赁物价值。对于售后回租业务，则强调应以承租人账面价值为基础，并通过审慎合理的估值方法确定交易价格，防止通过虚高估值人为放大融资规模。

六、对金租公司经营性租赁项目的特殊监管规则

新规本次大幅扩展了对金租公司经营性租赁业务的监管框架，具体包括：

（一）价值及技术因素调查

新规要求金租公司在开展经营性租赁业务时，需对租赁物的价值波动、技术更新周期、核心部件、维修保养、保险安排、再处置周期及处置渠道等方面进行全面调查。

（二）全面风险审查

在开展经营性租赁业务时，公司应重点审查租赁物的保值能力和使用寿命，充分考虑市场风险、残值风险、瑕疵风险、毁损灭失风险、维护风险、技术落后淘汰风险、退租风险及保险安排等。面对经济周期和行业周期的影响，金租公司应制定合理有效的风险应对措施。

（三）租金及支付方式设定

在开展经营性租赁业务时，金租公司应综合考虑当前市场租金水平和预期收益，以合理设置租金及支付方式，确保租赁安排的公正性与合理性。

（四）退租程序要求

对于经营性租赁业务，租赁期限届满后，如承租人不再续租，金租公司需确认租赁物是否符合退租条件，并与承租人办理资产交接手续。

（五）债权管理

经营性租赁业务的债权部分应参照融资租赁债权管理的管理规定，即参照金融资产风险分类制度，建立以预期信用损失为基础的资产质量分类制度。

（六）限额管理政策

金租公司应根据自身的战略规划和经营管理水平，明确经营性租赁业务的限额管理政策，并制定租赁物的准入制度，结合租赁物的资产类别和运行状态，明确维护保养及保险安排等措施，以确保租赁资产的安全性。

（七）经租资产的估值管理

金租公司应加强经营性租赁业务相关资产的估值管理，依据不同类型租赁物的市场价值和运营风险，合理确定价值重估频率，原则上至少每年开展一次价值重估，且对于价值波动较大的租赁物应提高重估频率。

（八）减值测试

金租公司应按照国家会计制度规定，对经营性租赁业务涉及的资产进行减值测试，充分考虑租赁资产重估价值和预计可回收金额对资产账面净值的覆盖程度，并及时足额计提减值准备，以有效控制租赁物的残值风险。

七、融资租赁业务合同规范

《租赁业务管理办法》设立专门的一章，对金租公司的融资租赁合同从“签订—履行—资金支付—权属登记”全流程提出了更加细致的要求。

新规一方面强化合同条款的完整性与透明度，明确租赁期限与租金支付需与项目现金流匹配；另一方面，通过对资金用途、收费合规、权属登记及与厂商合作的规范，进一步压实金租公司在风控与消费者保护方面的主体责任。

相关要点包括：

（一）合同形式与内容要求

融资租赁业务必须以书面形式签订合同，包括融资租赁合同及与出卖人和其他相关主体的相关合同，必要时需同步签订担保合同或在合同中明确担保条款。

此外，融资租赁合同中应详细列明租赁物的基本信息、租赁期限、业务金额、资金用途、租金计划、支付方式、租赁物的交付和处置安排，以及风险承担等关键信息。

对于经营性租赁，公司还需在合同中明确维修保养责任、保险责任、退租条件和违约救济等内容。

（二）与厂商合作的合规要求

在与厂商合作开展融资租赁业务时，金租公司应签署书面合作协议，明确合作事项的范围、消费者权益保护措施、争议解决方式、信息安全要求以及违约责任等。如果厂商承担回购担保责任，协议中还需清晰规定风险与收益的分担方式与比例，以确保各方权益的明确和保护。

该条对境内租赁公司与境外厂商开展合作的业务合同提出了较高要求，特别是在厂商提供制式合同模版的情况下，如何将消费者权益保护、信息安全要求如跨境传输评估等监管要求有效嵌入合同文本中或者另行签署单独的承诺函，金租公司需结合与厂商的具体合作项目等实际情况综合考虑。

（三）租赁期限与租金安排

租赁期限的设置需充分考虑租赁物类型、项目现金流回收周期、承租人经营特点及其收入、支出和担保情况等因素，并且租赁期限不得超过租赁物的剩余使用年限。

我们理解，实务中租赁物“剩余使用年限”不能简单理解为“设计寿命减去已用年限”，而需要从法律、监管、会计和技术多个维度进行评估。以飞机为例，商用飞机的使用年限一般为20年-30年，但是飞机的使用寿命并不仅指其机龄，常用的衡量指标还包括了飞行小时数和飞行起降数，并取决于制造商可能不断更新的持续适航标准。因此，实务中如何确定“剩余使用年限”还需要租赁公司结合具体租赁物，从技术端、法律端等进行交叉核对和留痕，避免年限错配可能导致的合规风险。

在租金支付安排上，金租公司应审慎与承租人约定支付方式，确保租金支付频率与承租人或租赁物的运营现金流相匹配，原则上不得低于每年支付两次，同时结合市场租金水平合理设定租金和支付方式。

（四）保证金与咨询服务费的监管

新规要求融资租赁合同中必须对租赁保证金、咨询服务费等收费项目进行明确规定，包括收费金额和支付方式。

金租公司应合理确定保证金比例，并在业务放款前收取，禁止在融资总额中直接或变相扣除保证金。

当前实务中，在部分融资租赁项目中，金租公司通过收取服务费或其他费用实现自身收益，但这些费用可能并不对应实质性服务。就此，新规要求咨询服务费的收取需遵循国家相关规定，未提供实质性服务的不得收取费用，不得通过租金方式变相收取咨询服务费。

我们理解，禁止“砍头式”扣收保证金已升级为监管刚性要求，与砍头息规则形成跨产品同责。金租公司在业务开展过程中应确保保证金必须在放款前由承租人另行支付，并保留放款凭证、保证金入账回单、承租人付款水单等，以备监管的检查或潜在诉争的举证。

（五）承租人承诺与租赁物权属合规

金租公司应在合同中要求承租人对租赁物权属变更、资金用途及配合调查等重要事项作出承诺。

对此，我们建议金租公司自查与承租人之间的租赁合同中是否已嵌入监管重点关注的承诺性条款，如必要，对租赁合同的文本进行对应调整。

金租公司必须合法取得租赁物的所有权，对于需要登记才能对抗善意第三人的租赁物，需及时办理

相关登记以控制权属风险。其他情况下，融资租赁登记应在国务院指定的登记机构进行，并采取有效措施保障对租赁物的合法权益。

（六）租赁物所有权的取得方式

《租赁业务管理办法》明确了金租公司取得租赁物所有权的法定方式及凭证留存要求，要求金租公司根据业务实际情况，依法依规以现实交付、简易交付、指示交付或占有改定等方式获取租赁物所有权，并留存相关证明材料。

我们理解上述规定仅适用于动产作为租赁物的情况。根据《中华人民共和国民法典》第 224 条的规定，动产所有权的取得自交付时发生效力。在实操中，出租人取得租赁物所有权所采用的交付方式需与交易模式匹配：直租交易中通常采用现实交付或指示交付，而售后回租则多采用占有改定的交付方式。

无论采取何种交付方式，金租公司都需留存采购合同、原权属证明、验收单、卖据、接收证书等文件以证明租赁物所有权的转移。金租公司完整留存租赁物交付凭证是应对监管检查和潜在权属争议的重要保障。

（七）资金发放与支付管控

金租公司应设立独立的责任部门，负责资金的发放和支付审核，在发放资金前，需确认承租人是否满足合同约定的提款条件，并按照约定方式实施资金管理与控制。

资金支付路径方面，直接租赁业务原则上应将融资租赁资金直接支付至出卖人账户，而在售后回租业务中，若承租人向单一交易对象支付金额超过 1,000 万元人民币，需委托银行进行账户资金监管或由金租公司审核后受托支付，以确保资金使用合规和透明。1,000 万元的门槛似乎参考了《流动资金贷款管理办法》中关于受托支付的规定，即“支付对象明确，且向借款人某一交易对象单笔支付金额超过一千万人民币的，应采用贷款人受托支付方式”。

我们注意到，《金融租赁公司管理办法》此前并未对资金支付路径及金额标准作出明确规定，而此次新规首次提出了更具实质性和刚性的要求。传统售后回租业务中，融资款以租赁物购买对价的方式直接支付给承租人，且对资金用途和使用方式通常没有进一步管控，承租人保有较高的资金使用灵活性。但在新规要求下，金租公司需配合受托支付机制，不仅管理资金支付路径，还需对融资款用途进行管控，增加了放款后的操作和合规管理责任，包括对承租人支付行为的审核、受托账户资金流向的跟踪以及相关留痕和记录的保存，以确保资金使用合规、可审计，防范资金挪用或违规使用风险。我们理解，该项受托支付要求如何在售后回租业务中落实，尚需要根据不同的租赁业务类别和流程综合分析确定。

八、厂商租赁中对厂商的尽调和集中度监管

金租公司当前在光伏租赁、车辆租赁、工程机械租赁等领域和厂商广泛合作，针对与厂商合作租赁业务，本次新规中监管亦提出专门要求。

金租公司在与设备制造商、经销商或专业服务机构合作时，不应仅关注其渠道资源或商业条件，更应系统评估其经营稳健性、市场声誉、产品竞争力以及生产和交付能力。若厂商同时承担回购义务或其他形式的担保责任，需重点审视其财务实力、信用水平以及实际履约能力和租赁物处置能力。

一旦合作厂商本身出现重大风险事件或经营恶化，金租公司应同步重新评估此前基于其信用与能力所形成的风险判断，并视情调整业务安排。

《租赁业务管理办法》第四十五条明确要求，金租公司在与厂商合作开展融资租赁业务时，应当参照集团客户集中度管理的相关规定，对承担回购担保责任的厂商设置集中度管理指标，并综合考量该厂商与其他机构合作的融资租赁业务余额、整体风险状况及履约能力。

从监管逻辑上看，该条款实质上是将传统意义上针对承租人或集团客户的集中度管理要求，延伸并前移至厂商合作与回购担保环节，实现对厂商端信用风险的穿透式识别与约束。

以光伏业务为例，在实践中，金租公司可能与头部品牌厂商建立稳定、深度的合作关系，由该厂商为大量分散的终端项目提供回购或差额补足等信用支持。表面上看，租赁风险分散在众多承租人之间；但在光伏资产回收、再处置和变现难度相对较高的情况下，一旦终端项目出现大面积违约，实质风险最终很可能集中暴露在单一回购责任厂商身上。如果金租公司未对该厂商设置审慎、合理的集中度上限，其整体风险暴露可能被低估。

值得注意的是，监管并未对厂商集中度给出统一的刚性比例红线，在制度层面保留了金租公司根据自身风险偏好、业务模式和资产质量进行差异化安排的空间。但与此同时，如何在内部规则、授信政策和限额管理中审慎设定厂商集中度指标，将直接影响金租公司与大型厂商“深度绑定”开展业务的规模、节奏与边界，也将成为光伏等高度依赖厂商信用增信场景下，在业务扩张与风险约束之间必须正面回应和精细平衡的核心合规议题。

九、金租公司租后管理要求

《租赁业务管理办法》从租赁物、租金来源、租赁到期、租赁物取回及处置、租赁重组、承租人违约等多个方面明确了对金租公司租后管理的要求。

（一）租赁物管理

《租赁业务管理办法》明确要求金租公司采用“非现场监测+现场检查”相结合的方式对租后管理，并建立配套的管理制度和风险预警体系，对于能够通过信息科技手段有效实施租后检查的，可以适当简化或采取非现场监测方式开展租后管理，并按照适当比例实施现场检查。

我们理解对于数量大、分布范围广、信息化程度高的租赁物（如动力电池、算力服务器等），金租公司可主要通过线上系统监测租赁物使用状况，但同时也需要按比例开展现场抽查，验证线上数据的真实性。

《租赁业务管理办法》同时明确，金租公司应当密切关注租赁物运行状态、经营效益和市场环境情况，可以通过安装定位装置、智能监控系统等技术手段，实时掌握租赁物位置、运行状态等情况；应当持续监测租赁物价值波动并评估对租赁债权的覆盖水平，制定并采取有效的风险管理措施，必要时委托第三方机构出具专业意见。上述规定要求金租公司在融资租赁项目项下从多个方面对租赁物的价值进行持续的动态监测，对金租公司的租后管理提出了更高要求。

（二）租金来源管理

《租赁业务管理办法》要求金租公司动态关注多方面的租金来源，包括租赁物运营现金流、项目收入现金流及承租人整体现金流，对于出现异常情况的，应当及时查明原因并采取相应风险管理措施。

（三）租赁物的取回、保管和处置

对于租赁物取回、保管与处置，《租赁业务管理办法》确立了“评处分离、集体审议”的原则，要

求资产评估、定价与处置等岗位相互独立，在合理评估资产价值的基础上科学审慎定价，根据资产估值和定价结果等因素制定处置方案，并履行相应的审批决策程序。《租赁业务管理办法》同时明确待租资产再租赁需按新办理融资租赁业务的流程及相关规定执行。

（四）租赁重组

根据《租赁业务管理办法》的规定，对于承租人财务困难申请租赁重组的，金租公司需审慎评估重组原因的合理性及后续租金支付的可行性，重组条款的设计需结合还款来源和租赁物状况等因素综合考虑，避免无效重组；展期业务则明确剩余期限不得超过租赁物剩余使用年限，确保展期安排与资产生命周期相匹配。

十、金租公司零售融资租赁业务中的金融消费者权益保护

《租赁业务管理办法》细化了金租公司在租赁业务端的消费者权益保护义务，并将相关责任延伸并固化至合作机构管理与合同安排之中。

《租赁业务管理办法》第五十五条从消费者权益保护角度对金租公司提出具有一般金融消费者保护属性的规范要求，包括：

- 将承租人明确纳入知情权、自主选择权、公平交易权等保护框架，通过完善产品和服务信息披露、费用与权责说明以及适当的金融宣传教育，实质性提升消费者对金租公司产品结构和风险的可理解程度。
- 结合大量金租公司零售类业务通过合作机构触达终端客户的实践模式，明确合作链条中的消费者保护责任分配，要求金租公司在合作协议中就信息安全、服务连续性、信息披露、纠纷解决机制、违约责任及应急处置等事项予以明确，并对合作机构相关行为承担审慎管理和合规约束义务，从而实现消费者保护责任的前置分配与可追责化。

3、破产程序中对外债权诉讼追收的启动困境与可行路径探析

作者：杜文乐 | 李鑫

引言

作为破产财产的重要组成部分，对外债权的追收与处置直接关系到破产程序中债权人利益的保护与程序效能的实现。在诉讼追收、拍卖变价与直接分配等¹常见的处置方式中，诉讼追收因具有法定的确权效果与强制执行力往往被视为最具保障性的追收路径。然而，由于现行破产法及司法解释对诉讼追收启动过程中的关键问题供给不足，实践中在管理人是否有权径行起诉、诉讼费用如何承担/垫付等方面争议频发。本文拟从实践困境出发，梳理相关规范指引，剖析诉讼追收启动过程中的现实难题并提出可行路径建议，以期为破产实务提供可供参考的解决思路。

一、现实困境：诉讼程序启动的双重阻碍

（一）“有产可破”案件中诉讼费用的承担与程序启动条件不明

在破产程序中，要想启动对外债权的诉讼追收程序，首先就要回答“谁有权决定”以及“费用从何而来”的问题。根据《企业破产法》的规定，尽管管理人负有追收债务人财产的法定职责，但在决定是否提起对外债权追收诉讼时，其权限边界却十分模糊。实践中，即便债务人账户尚有部分资金，或符合诉讼费缓交条件的情况下，管理人往往也会从谨慎履职的角度出发，倾向于将是否提起诉讼的议案提交债权人会议表决。这一做法实质上将程序启动的决策权与成本负担一并转移给了债权人集体决策，也反映出管理人对其可能承担的“不当诉讼”风险的谨慎规避。在这种普遍需要债权人决议的背景下，一些本有必要且有较大胜算的追收诉讼可能会因债权人会议表决效率的低下、债权人意见分散而搁浅，最终导致无法达到预期的追收效果。

（二）“无产可破”案件中诉讼费用的来源与垫付规则缺失

在债务人确无任何财产支付诉讼费用的“无产可破”案件中，追收诉讼程序的启动更是举步维艰。

虽然最高人民法院通过“法答网”等渠道指出，可参照相关规定由利害关系人垫付费用，并从后续追回财产中优先受偿²。但这一意见过于原则化，具体到操作层面，垫付是应由某一债权人单独承担，还是按债权比例分担？若部分债权人愿意垫付而另一部分不同意，程序是否可以推进？这些规则均处于空白状态。实践中，管理人不得不耗费大量精力与债权人进行个别协商，设计复杂的垫付方案，但往往最终还是因债权人之间相互观望、无法凑齐垫付费用而止步。缺乏稳定、可预期的费用筹措机制与合理的风险收益共享安排，导致大量具备追收价值的债权线索因“启动不能”而最终流失，严重制约了破产财产总量的增加。

¹ 参见《广东省高级人民法院关于审理企业破产案件若干问题的指引》第一百一十条：“【债权追收以及直接分配债权】债务人对外债权属于债务人的财产，管理人应当追收。债务人享有的债权诉讼时效自人民法院受理破产申请之日起中断。债权追收成本过高的，经债权人会议决议，可以放弃债权，亦可以选择拍卖或分配债权”。

《北京市高级人民法院企业破产案件审理规程》第 263 条：“（债权追收以及直接分配债权）管理人应当向破产企业的债务人追收债权。债权追收成本过高的，经债权人会议决议，可以放弃债权，亦可以选择拍卖债权。拍卖不成的，可以分配债权。债权人会议决议直接分配债权的，可以进行债权分配。由管理人向债权人出具债权分配书，债权人可以凭债权分配书向债务人的债务人要求履行”。

² 参见《法答网 | 无产可破案件中对外追收诉讼相关法律适用问题》，载微信公众号“重庆破产法庭”，2024 年 4 月 2 日。

上述困境并非孤立存在，它们揭示了对外债权诉讼追收机制中管理人的职责、债权人会议的职权以及费用承担的风险未能形成有效联动，以至于诉讼追收这一原则性路径在实践中常常因最初的“第一步”无法迈出而陷入僵局。

二、困境溯源：履职保障与集体行动的制度失衡

诉讼追收对外债权虽为最大化破产财产的重要手段，却在实践中的启动环节屡遭掣肘，其困境根源主要有以下两个方面：

（一）管理人履职要求与破产企业现状之间的现实冲突

《企业破产法》赋予管理人“代表债务人提起诉讼”的职权，其制度预设是管理人能够依托债务人财产，在法院及债权人会议的监督下积极、独立地履行职责。然而，实践中大量破产企业，尤其是“无产可破”案件，其客观现实现金流枯竭、证据资料获取困难。这种“积极作为”的法定要求与“无米下炊”的资源现状之间存在根本性矛盾。在债务人财产有限的情况下，如果管理人自行启动诉讼，不仅要面临无钱足额缴纳诉讼费的窘境，还可能因败诉或执行不能导致为数不多的债务人财产损失，因而面临勤勉尽责的质疑与执业风险的压力。因此，将诉讼决策及与之捆绑的费用负担一并交由债权人会议，便成为管理人在当前制度约束下寻求风险规避的“理性选择”。

（二）债权人集体利益与个体风险规避的内部矛盾

债权人会议作为行使集体决策权的机构，其内部决策过程深受“集体行动困境”的制约。理论上，所有债权人均希望增加破产财产以提高自身清偿率，但当需要债权人预先垫付诉讼费用时，内部矛盾随之显现——部分债权人可能不愿意或无力承担垫付义务，倾向于采取观望态度，希望由其他债权人承担诉讼追收成本。因此，实践中常出现债权人会议既不同意管理人提出的放弃追收议案，又拒绝通过任何形式的诉讼费用垫付方案的情况。这种“要求追收却拒绝承担成本”的表决结果，导致追收诉讼无法启动，反映出破产程序在组织债权人形成有效集体行动、设计公平的风险共担与成本分摊机制方面存在缺陷。

三、实践回应与制度反思：从司法救济到立法期待

（一）司法实践的创新适用探索

面对对外债权追收启动过程中最为棘手的诉讼费用问题，司法实践的探索并未停滞。以《诉讼费用交纳办法》确立的缓交、减交和免交诉讼费用为基础，各地法院对破产程序中对外债权追收诉讼的诉讼费用缴纳进行了差异化的规则适用与创新性探索，试图在现有制度框架内寻求突围路径，主要如下：

类型	典型代表	具体规定
审查决定	湖南省	《湖南省高级人民法院关于规范破产衍生诉讼案件诉讼费有关问题的通知》 第 3 条 关于受理费的缓减免交。破产衍生诉讼的当事人交纳案件受理费确有困难的，可以依照《诉讼费用交纳办法》的规定，向受理法院书面申请缓交、减交或者免交诉讼费，由受理法院依法进行审查决定。
	河北省	《河北省高级人民法院关于印发〈破产案件审理规程〉的通知》 第 113 条第 3 款 管理人对外清收债权提起诉讼的，可以向人民法院申请减免

类型	典型代表	具体规定
		缓交诉讼费。
	贵州省 贵阳市	《贵阳市中级人民法院关于降低办理破产成本的工作指引（试行）》 第八条第二款【衍生诉讼案件诉讼费用】破产案件受理后，由债务人企业提起的民事诉讼案件，因其无财产可供分配或符合《诉讼费用交纳办法》其他减、缓、免条件的，债务人企业可向办理部门书面提交减、缓、免受理费申请及印证材料，由办理部门按规定审查并层报审批。
缓交	上海市	《上海市高级人民法院关于破产衍生诉讼案件诉讼费缓交相关问题的通知》 第3条【申请缓交的办理流程】破产企业（管理人）为原告或者上诉人提起相关衍生诉讼并申请缓交诉讼费的，应当向受理法院提交破产案件受理裁定书、指定管理人决定书，受理法院应当对管理人提交的材料进行审查，同时符合本通知第1条、第2条情形的，可以认定为属于《诉讼费用交纳办法》第四十七条第（四）项规定的“确实需要缓交的其他情形”，由承办案件的审判人员或合议庭提出意见，按各院诉讼费审批流程规定办理。破产企业有破产财产可支付诉讼费用的，不适用本通知。 第4条【缓交诉讼费的负担】破产企业（管理人）一般应当在相关裁判文书作出前缴纳诉讼费。适用本通知缓交诉讼费的破产衍生诉讼案件裁判文书中，应当列明各方当事人诉讼费的负担。根据《企业破产法》相关规定，应由破产企业（管理人）负担的诉讼费，由债务人财产随时清偿。管理人也可根据本院《企业破产工作经费管理办法（试行）》的相关规定申请破产工作经费。
	宁夏回族自治区 银川市	《银川市中级人民法院关于破产衍生诉讼案件诉讼费用缓交办法（试行）》 第三条【适用范围】本办法适用于破产案件受理后，破产企业（管理人）依据《中华人民共和国企业破产法》提起的对外追收债权纠纷、追收未缴出资纠纷、破产抵销权纠纷等破产衍生诉讼案件。 破产案件受理前提起、尚未审结的民事诉讼，诉讼费用的缓交按照原规定办理。破产案件受理前撤回起诉的民事诉讼，在破产案件受理后再次提起的，一般不适用本办法。 第七条【缓交期限】破产衍生案件诉讼费用的缓交期限根据破产案件审理的进程确定，由债务人财产随时清偿，最迟缓交至破产程序中通过的重整计划、和解协议或分配方案中确定的清偿时间。
减交	四川省 自贡市	《四川省自贡市中级人民法院关于破产案件及衍生诉讼案件诉讼费用交纳规定（试行）》 第六条【其他减交适用条件】破产企业有破产财产，但其破产财产支付破产费用后，不足以清偿第一顺序破产债权的，可以认定为《诉讼费用交纳办法》第四十六条第（四）项规定的“确实需要减交的其他情形”。破产衍生诉讼案件参照适用。
	四川省 荣县	《荣县人民法院关于破产衍生诉讼案件诉讼费减免缓交办法（试行）》 第六条第一款 管理人在依法履职过程中，代表全体债权人、企业职工或债务人

类型	典型代表	具体规定
		利益，对破产企业的出资人、董事高管或实际控制人抽逃出资、不实出资、侵吞或藏匿企业财产等行为，或者对上述人员在企业日常经营中侵蚀公司独立人格、侵占公司独立财产、转移公司资产等损害公司利益或控制公司利益输送等行为起诉追讨的，以及诉请确认相关债权数额或性质的，可以认定为《诉讼费用交纳办法》第四十六条第（四）项规定的“确实需要减交的其他情形”，由审判庭审查并按本院诉讼费审批制度及审批流程办理。
免交	广西壮族自治区	《广西壮族自治区高级人民法院民二庭关于印发〈关于办理破产案件若干问题的指导意见〉的通知》 第十七条第一款【破产衍生诉讼费用的收取】管理人在依法履职过程中，代表全体债权人、企业职工或债务人利益，对破产企业的出资人、董事高管或实际控制人抽逃出资、不实出资、侵吞或藏匿企业财产等逃债行为，或者对上述人员在企业日常经营中侵蚀公司独立人格、侵占公司独立财产、转移公司资产等损害公司利益或控制公司利益输送等行为起诉追讨的，受理法院合议庭可以酌定不收取此类衍生诉讼受理费。
	湖北省恩施市	《关于以降低市场主体诉讼成本为核心持续建设一流法治化营商环境的十二条举措》 第3条 切实降低涉案企业维权费用 当事人因撤诉而申请免交案件受理费的，应予准许。在诉讼案件中，确有困难的涉案企业申请免交诉讼费用的，经院长办公会讨论，可以准许；采取有效措施切实降低鉴定、评估、审计等中介机构费用，确保上述费用在营商环境评价考核中低于全省平均水平。进入破产程序的企业申请免交破产申请费，或破产衍生诉讼案件受理费、保全费等诉讼费用的，应予准许……
	山东省滨州市	《滨州市中级人民法院关于破产案件及衍生诉讼缓交、免交诉讼费用的实施意见（试行）》 第八条【破产衍生案件免交标准】破产衍生民事诉讼判决破产企业（管理人）承担诉讼费用，但破产企业无产可破或破产财产不足以支付破产费用的破产企业（管理人）可以申请免交破产衍生案件诉讼费用。

（二）现有路径的局限与立法期待

尽管司法救助制度的变通适用在实践中发挥了一定作用，但其仍未触及破产衍生诉讼费用困境的深层结构，难以从根本上化解前文所述的困境，现有路径主要存在以下两方面的局限：

其一，缓交制度的适用未能彻底解决费用负担的实质问题。缓交政策的核心是“延迟缴纳”，而非“减免责任”，其实质是将当前的支付压力转化为远期的成本负担。实践中，许多法院仍将缴费最终期限设定于裁判文书作出前，这使得费用风险并未消失，只是被推迟至诉讼进程中暴露。对于管理人而言，启动一项最终可能因追收失败而仍无法缴纳费用的诉讼，其面临的执业风险与责任顾虑并未因缓交而减轻。值得注意的是，部分法院已开始探索将诉讼费缴纳节点与破产程序的核心环节相挂钩，这一创新

显著延长了缴费周期，为管理人评估追收实效和筹集资金提供了宝贵的缓冲时间³。然而，缓交制度的根本局限在于若对外追收最终败诉或无法执行，该笔被延缓的诉讼费用将形成一笔无法清偿的程序债务，问题最终又回到了原点。因此，缓交政策更多是改善了程序启动的即时流动性，但并未构建起与诉讼结果风险相匹配的最终费用解决机制。

其二，减交与免交政策存在适用标准不一与范围过窄的瓶颈。当前，明确将破产衍生诉讼纳入诉讼费免交范围的地域为数不多，且规定往往较为原则。最终能否免交高度依赖于受理法院的裁量，实践中尺度不一，管理人缺乏稳定预期。究其根源，诉讼费用“按标的额计收”的传统规则，与破产企业普遍“无产可付”的现实状况之间存在难以调和的矛盾。然而，从法理上看，管理人代表债务人提起的对外追收诉讼，其性质并非为个别私益，而是服务于保全和增益全体债权人共有财产这一集体目的，具有显著的准公益属性。因此，参照公益诉讼等特殊类型案件的处理逻辑，对此类诉讼采取区别于普通商事诉讼的收费规则（如按件低额收取或免收），具备充分的合理性与正当性。实践中已有地方法院就此开展突破性尝试⁴，这为未来的制度演进指明了值得肯定的方向，但亟待更高层面的规范统一与推广。

四、可行路径：建立权责匹配、灵活多样的解决机制

（一）建立差异化的追收决策与授权规则

为提升对外债权追收的决策效率与行动效果，避免因僵化的统一规则导致程序拖沓或机会流失，有必要在第一次债权人会议上先行通过一套与对外债权金额、追收成本及潜在价值相匹配的差异化决策与授权规则⁵。该体系的核心在于，依据“成本收益比”与“重大性”原则，在管理人的专业判断与债权人会议的集体决策之间进行合理的权责配置。

其一，应依据债权金额与案件性质，明确划分管理人的自主决策权与债权人会议的决议权。对于债权债务关系清晰、追收成本较低或单笔金额显著低于破产财产总额一定比例的“小额对外债权”，应赋予管理人必要的自主决定权。管理人经初步调查评估后，若认为追收具备合理预期且成本可控，可结合案件进展直接启动催收或诉讼程序，事后向债权人委员会或债权人会议报告即可。此举旨在提升处置效率，避免集体决策成本高于债权本身价值。反之，对于债权金额巨大、法律关系复杂或追收结果将对破产财产构成重大影响的“重大对外债权”，其追收决策权必须归属于债权人会议。管理人需向债权人会议提交债权有效性分析、财产线索、诉讼风险评估、成本预算及多种处置方案的详尽报告，由债权人会议以法定多数决的形式作出是否追收的最终决议。

其二，需建立决议执行与费用垫付的联动机制，将债权人会议的“意志决定”与“成本承担”相统一。当债权人会议决议通过追收重大对外债权时，应同时明确诉讼费垫付/承担方案。原则上，诉讼追收程序的启动应以相应诉讼费的解决为前提。若决议通过后，所有债权人均不愿垫付费用，则管理人可不予启动诉讼程序。若有债权人自愿垫付，但垫付总额未达到预算金额时，管理人可考虑按“部分垫付、

³ 《银川市中级人民法院关于破产衍生诉讼案件诉讼费用缓交办法（试行）》第七条：“【缓交期限】破产衍生案件诉讼费用的缓交期限根据破产案件审理的进程确定，由债务人财产随时清偿，最迟缓交至破产程序中通过的重整计划、和解协议或分配方案中确定的清偿时间”。

⁴ 参见《广西壮族自治区高级人民法院民二庭关于印发〈关于办理破产案件若干问题的指导意见〉的通知》第十七条：“【破产衍生诉讼费用的收取】管理人在依法履职过程中，代表全体债权人、企业职工或债务人利益，对破产企业的出资人、董事高管或实际控制人抽逃出资、不实出资、侵吞或藏匿企业财产等逃债行为，或者对上述人员在企业日常经营中侵蚀公司独立人格、侵占公司独立财产、转移公司资产等损害公司利益或控制公司利益输送等行为起诉追讨的，受理法院合议庭可以酌定不收取此类衍生诉讼受理费”。

⁵ 参见上海市第三中级人民法院破产庭课题组：《提升破产衍生诉讼审理质效若干问题研究》，载《法律适用》2025年第10期，第82页。

相应调整”的原则推进。例如，当垫付金额达到预算的特定比例（如百分之五十或以上）时，管理人可先行启动财产保全、证据固定等前置程序，或相应调整诉讼策略以匹配可用资金，同时继续募集剩余费用。这既尊重了债权人的集体意志，也确保了程序的务实与灵活。

（二）设计多元化的诉讼费用筹措与分担方案

为尽可能有效激发各方的程序参与动力，有必要在诉讼费用筹措上构建一套与破产程序特点相匹配的可行方案，其核心思路是将诉讼费用的负担与诉讼结果的风险收益重新挂钩，通过规则设计实现风险共担、利益共享，变“成本障碍”为“投资激励”：

1. 精细的债权人垫付机制

（1）比例分担方案

“比例分担方案”，是指由全体有表决权的债权人按其债权金额占全体已确认债权金额的比例，分摊追收诉讼费用的方案。该方案旨在确立一个基础性的集体行动框架，其垫付逻辑在于风险共担与公平负担，将个体垫付压力转化为按比例的费用负担，有效降低了单一债权人的参与门槛与决策顾虑。在这种方案下，参照最高人民法院在“法答网”的观点，垫付费用的性质应当按照“破产费用”的性质在财产追收后进行清偿⁶。需要注意的是，这种按比例垫付方案更适宜债权人会议结构相对简单、人数较少的案件，如果涉及多种类型的债权人并存，且清偿顺位靠后的债权人在对外债权全额追回的情况下仍然无法获得清偿时，可以结合案件具体情况（比如债权性质、初步分配测算等）适当调整相关债权人的垫付比例或同意第三人垫付等⁷，以尽可能调和债权人的垫付成本与收益预期之间的矛盾。

（2）自愿投资方案

“自愿投资方案”，是指在债权人会议作出追收决议的基础上不设定强制分摊比例，而是允许单个或联合债权人自愿承诺全额垫付所需费用。作为风险对价，债权人会议可通过决议给予市场化的借款利息（比如年化8%–10%）。其中垫付诉讼费用本身可以按照破产费用的性质予以清偿、垫付费用的借款利息可以参照共益债务的性质予以清偿。这一方案旨在通过赋予一定回报以激励最有信心和能力的债权人主动承担全部风险，将其垫付逻辑从“义务分摊”转向“风险投资”。不过，这一方案的适用也应当受到严格规制：一方面，借款利率或回报方案必须提交债权人会议以法定多数决表决通过⁸，以确保集体意志的审慎授权；另一方面，该方案及最终约定的回报水平，应接受受理破产案件的人民法院的必要性及合理性审查，以防止个别债权人利用优势地位获取不当利益。

2. 自愿的管理人垫付机制

在债权人会议不同意诉讼追收，或者虽然同意但是无人垫付诉讼费用导致诉讼程序无法启动的特定情形下，应当允许管理人自行垫付必要诉讼费用。此种情况下需要由法院对于诉讼追收的合理性、债权人会议不同意诉讼追收的原因等综合判断。在激励安排上，法院在核定管理人报酬时，应当将此项垫付所体现的履职勤勉度及对破产财产的增值贡献，作为报酬评估的酌定考量因素，在《最高人民法院关于审理企业破产案件确定管理人报酬的规定》（法释〔2007〕9号）第二条规定之框架内予以单独体现

⁶ 参见《法答网 | 无产可破案件中对外追收诉讼相关法律适用问题》，载微信公众号“重庆破产法庭”，2024年4月2日。

⁷ 比如税务局、公积金中心等作为债权人的情况下，客观上确实无法按要求垫付相应诉讼费，此时就可以采用其他债权人/管理人等为其垫费等替代性方案。

⁸ 由于涉及权利的放弃，是否需要全体债权人同意相关借款利息或回报方案也有待进一步思考。

⁹。但是需要提请注意的是，原则上管理人垫付应当是市场化的自主行为，不应当出现法院强制垫付的情形。

3. 兜底的公共保障机制

对于涉及重大法律原则或公共利益的特殊案件，可探索建立地区性破产程序费用援助基金¹⁰。资金来源应依法予以规范，可以包括财政专项经费、管理人行业提存款项及合法社会捐赠。基金使用需遵循辅助性原则，仅在其他途径完全穷尽时启动。关于基金使用的决策程序，建议设立独立评审委员会，由法院、管理人协会、援助基金主管部门等代表组成，重点核查诉讼追收的法律价值与制度意义，防止利用破产程序逃废债情形的出现。此外，为实现基金的可持续运行，有必要赋予基金垫付款项债权在受偿顺位上的优先性。

五、余论

破产程序中对外债权的诉讼追收，本质是“集体利益最大化”与“个体风险最小化”的平衡。追收诉讼启动困境的破解，既需要立法层面补齐规则短板，明确权限划分、费用承担与风险分担的核心规则；也需要司法层面延续创新探索，形成可复制的费用缴纳与程序衔接机制；更需要实务层面的各方主体协同发力——管理人进一步强化专业判断与风险管控能力，债权人逐步树立“风险共担、利益共享”的集体意识，法院积极发挥司法引导与保障作用。

⁹ 比如参照《广州市黄埔区人民法院破产援助资金管理使用办法（试行）》第八条、第九条等规定，进一步明确管理人自愿垫付诉讼费作为可以增加管理人报酬的具体情形，并设置可以增加的报酬上限。

¹⁰ 《江西省企业破产管理人协会企业破产援助资金使用和管理办法（试行）》第十四条：“援助资金可用于弥补企业破产案件中管理人无法收回的先期垫付的下列费用：（一）破产衍生诉讼的诉讼费用；……”

4、银发经济崛起，再谈康养地产（二）：循规蹈矩 — 聚焦运营模式与核心证照

作者：江怡雯 | 王春子 | 董施文

前言

随着中国社会老龄化程度的持续加深，大众对康养的需求亦呈现持续增长态势，构建以专业运营和合规资质为支柱的康养地产新发展模式，已成为推动行业行稳致远的必然要求。目前我国康养地产呈现多层次发展，作为健康养老产业与房地产业相融合的一种业态，康养地产往往具有居住功能、医疗护理功能、商业功能、融资功能等，将养老、健康需求整合到产品规划、开发运营、养老服务等流程中。本文以康养项目的运营模式、运营资质为切入点，进一步探讨康养地产的发展逻辑与实践路径。

一、康养地产的主流运营模式解析

康养地产的主流运营模式大致分为以下五类：

（一）产权出售型社区模式

产权出售模式下，开发商将其开发的养老住房的产权直接销售给购房者，购房者通过支付购房价款的方式获得养老住房的所有权，开发商通过住宅销售所得进行盈利。该模式的显著优势在于资金回笼速度快，开发周期约 2-3 年，即可进行资金回笼。

该模式的落地需要关注土地用途问题。养老服务设施用地（土地性质通常为社会福利用地或医卫慈善用地）一般要求整体产权自持，不能分割出售，只有住宅用地性质（R1、R2 及其兼容用地）的养老项目（或混合用地中的可销售住宅用地部分）方可采用该等模式，否则，办理商品房预售和销售许可证以及后续以小业主名义办理不动产权证将存在障碍。

此外，产权销售模式下，该等项目的投资性特点会吸引部分较为年轻的预养老客户购买，而该等客户的入住时间并不确定，部分仅在假期短暂居住甚至长期空置，对于形成社区的活跃度和客户所需要的养老圈层造成一定难度，可能会导致社区定位被稀释。如何设计该模式在产权出售后长期运营模式，系该等模式在运营中需要重点考虑的问题。

■ 典型案例

位于浙江的 A 项目，主要建设于 70 年产权的住宅用地上（另配有相关的商业、医疗等综合性配套），项目以 70 年产权的养老公寓、别墅对外出售，快速回笼资金；后续通过基础物业、健康管理、学院课程及配套设施使用费获得持续服务收入，形成“产权销售为主+服务输出”的康养地产运营模式。

（二）使用权出售型社区模式

作为产权权益的延伸，使用权出售模式属于与产权销售模式最为接近的非产权销售模式。使用权出售模式与产权销售模式类似之处为资金回笼相对较快，长期使用权的高额售价亦能保证房地产开发企业一次性收回大部分建安成本，以减轻重资产的相关压力。同时，使用权出售模式亦能合理规避土地性质导致无法办理产权证的合规问题，因该种模式下并未发生分割产权及产权转让。

根据《中华人民共和国民法典》的规定，租赁期限不得超过二十年；超过二十年的，超过部分无效。虽然现行法律并未对“使用权转让”“永久（或长期）使用权销售”等市场交易形态的有效性作出直接

规定，在司法实践中，法院可能采取“实质重于形式”的认定标准，将一次性收取对价、约定使用年限超过二十年且不具备所有权转移要件合同，定性为“变相租赁”。在双方产生争议的情况下，倘若使用权出售合同被归入租赁范畴，其超出二十年的部分将面临无效风险，出售方可能被要求就超出部分对应的费用予以返还。

■ 典型案例

位于上海的 B 项目，建设于 40 年产权年限的商服用地上，采用 30 年居住权销售的形式，业态主要包括公寓、平层别墅、酒店及会所等。该项目主要服务对象为活力老人圈层，除使用权销售费用外，入住者应按月缴纳服务费。

（三）租赁型社区模式

租赁制模式是当前康养地产、尤其是传统养老地产项目较为常见的一种收费模式，即运营商以房屋所有权人或转租人的身份向老年人提供不超过二十年的定期租赁，通常要求客户先行支付一笔可退还的居住押金，后续按月以租金及服务费（床位费、月费）等名义向客户收取费用。

租赁制模式的优势是客户无需一次性支付一笔高额产权或使用权费用，而是通过定期缴纳费用的形式，获取长期的房屋使用权及配套的养老服务。该模式显著降低了长者的入门财务门槛，保障了其资金的流动性，同时将运营方的盈利重心从地产销售转向长期的服务品质与运营效率。但运营过程中面临的主要挑战是纯粹的租赁制难以在项目开业初期快速回笼大量资金。如何在负担高昂的固定成本后实现盈利，这对运营方的成本控制体系和服务输出能力提出了要求。

■ 典型案例

位于上海的 C 项目，建设于住宅用地，房屋用途登记为社会福利用途。客户承担的主要费用包括：

1. 押金：客户入住该项目前，需要支付一笔相当于 1-3 个月总费用的押金，主要用于担保合同履行，在客户退住时根据合同条款无息退还；
2. 床位费/房租：根据房间的房型（单人间、双人间等）、面积和朝向而定；
3. 护理费：入住前对客户进行专业评估，根据其身体状况（自理、半自理、失能、失智）和所需护理等级来确定，护理等级越高，费用越高；
4. 餐费：专业的营养师配餐；
5. 杂费：包括水电、洗衣、设施使用等。

（四）会员制社区模式

会员制是目前国内高端养老地产领域一种较成熟的运营模式，其核心在于运营商通过销售会员资格来快速回笼资金、支持社区的持续运营与服务升级，并以此为基础为会员提供差异化、高品质的养老服务。该模式通常不涉及产权转移，而是向会员出售期限不等的居住使用权，形式多样，包括终身制、长年限（如 15 年）以及短期的旅居会员卡等。值得注意的是，早期的会员制社区主要面向健康、有活力的长者，但如今的主流趋势已发展为提供全生命周期照护的 CCRC 模式¹¹，服务范围覆盖自理、半自

¹¹ CCRC 模式指：持续护理社区（Continuing Care Retirement Communities, CCRC），是一种综合性的老年生活解决方案，其核心在于通过一份长期合同，为居民提供一个涵盖独立生活、辅助生活乃至专业护理（即护理院服务）的完整服务。这种模式的设计初衷是让长者能够“就地养老”，即无论未来健康状况如何变化，都能在熟悉的社区环境中获得相应级别的照料

理与非自理各个阶段。

当前，这一模式在带来高端服务体验与稳定现金流的同时，也面临监管要求带来的新挑战。近年来，为规范行业发展、防范非法集资风险，国家及地方层面已相继出台政策，将会员费纳入监管，对收取条件、额度上限及资金用途进行了限制。

■ 典型案例

作为中国老年会员制社区的开创者，位于上海的 D 项目实行 A、B 卡制度：A 卡会员在缴纳高额会费后，可获得房屋的永久居住权且居住权可转让；B 卡则提供不可转让的终身居住权，会费略低。此外，会员还需根据所选户型每年缴纳相应的管理年费。

（五）保险制社区模式

高端养老社区普遍运用多种金融手段来促进产品的租售，旨在快速回笼资金并锁定长期客户。最为流行的当属“保单捆绑制”模式，即客户通过购买指定的养老保险产品，来获取养老社区的入住权。该模式构建了一种长期且稳固的客户关系。

对于运营方（保险公司）而言，该等模式能够提前锁定未来长达十年甚至数十年的优质客户，为养老社区业务提供稳定、可预期的现金流，有效支撑其长期运营和持续投资。对于消费者而言，其吸引力在于“一个规划，两份保障”：一方面，购买的养老保险产品本身提供财富增值与人身保障；另一方面，附赠的“保证入住权”和“费用抵扣”权益，则为其未来的养老生活提供了一份相对具有确定性的入住资格和支付手段。

■ 典型案例

代表企业 E 采用“保单+月费”的模式，消费者在达到一定的保费门槛后，不仅能用保险产品的现金价值来抵扣部分居住费用，还能获得一个保证入住的权利。此外，社区还会收取一笔可退还的押金，并每月收取包含住宿、餐饮、基础护理等在内的服务费。

二、开展康养服务所需的核心证照

（一）营利性养老机构备案

并非所有从事养老服务的市场主体都需要进行备案，床位数在 10 张以下为老年人提供生活照料、康复护理、助餐助行等养老服务的市场主体无需办理备案手续；为老年人提供全日集中住宿和照料护理服务，床位数在 10 张以上的机构才需办理备案；地方性法规对备案有特殊规定的，从其规定。

营利性养老机构开展养老服务经营活动的，除了到市场监督管理部门办理工商登记取得营业执照外，还需到民政部门进行备案¹²。根据《养老机构管理办法》第十条“营利性养老机构办理备案，应当在收住老年人后 10 个工作日内向服务场所所在地的县级人民政府民政部门提出”。

与服务，而无需再次搬迁。

¹² 《中华人民共和国老年人权益保障法（2018 修正）》第四十三条第三款：“养老机构登记后即可开展服务活动，并向县级以上人民政府民政部门备案”。

(二) 养老机构运营所需主要资质证照

养老机构运营过程中根据其具体从事的运营业务，需要申请不同资质证照，主要包括：

	资质证照类别	适用机构	法律要求
基础 证照	消防验收合格证	适用于各类养老机构，是确保养老机构消防安全的基础	各地针对养老机构的消防安全出台了相关标准和政策，例如根据《北京市养老机构消防安全检查自查标准（试行）》，北京市养老机构需满足关于疏散通道、安全出口、避难间、报警系统等一系列严格的消防安全技术要求 ¹³ 。
	食品经营许可证	养老机构提供餐饮服务，需向市场监管部门申请	养老机构内设食堂的，应当取得市场监督管理部门颁发的食品经营许可证，严格遵守相关法律、法规和食品安全标准，执行原料控制、餐具饮具清洗消毒、食品留样等制度，并依法开展食堂食品安全自查。
医疗 护理 相关	医疗机构执业许可证	内设医疗机构，需向卫生健康部门申请	国家卫健委、民政部等部门发布的《关于严禁养老机构违法违规开展医疗服务的通知》（国卫办老龄发[2022]20号），明确指出“坚决杜绝养老机构内无执业资质的机构以‘诊所、卫生所（室）、医务室、护理站’等医疗机构、医养结合机构名义提供医疗服务”。
	养老护理员职业技能等级证书	养老服务人员（即从事老年人生活照料、护理服务及健康管理的专业人员）需取得的专业资格认证	根据民政部与人力资源社会保障部联合发布的《关于加快推进养老服务技能人才职业技能等级认定工作的实施意见》（民发〔2025〕8号），养老机构护理员应积极参加职业技能等级认定，取得相应的职业技能等级证书。
	医疗人员相关资质	养老机构内的医护人员需持有医师资格证书和医师执业证书 养老机构内的护士需持有护士执业证书	根据《国家卫生健康委办公厅、民政部办公厅、国家中医药局综合司关于严禁养老机构违法违规开展医疗服务的通知》等法规，坚决杜绝养老机构内无行医资质的相关人员以“医师、护士、医技人员”等卫生技术人员名义提供医疗服务。要强化养老机构主体责任，对内设医疗机构，应当依法依规及时备案并聘请具有资质的人员提供医疗服务。
	中医诊疗与理疗资质	提供中医针灸、推拿、康复等服务的养老机构	根据相关法律法规： ■ 提供中医服务的机构，需在《医疗机构执业许可证》上核准登记中医科相关的诊疗

¹³ 主要包括：机构内的疏散通道宽度不应小于 1.1 米；对于多层建筑内的养老机构，其在首层的直通室外的安全出口间距须不小于 5 米；对于 3 层及以上且总建筑面积大于 3,000 平方米的养老机构，必须设置避难间，且其使用面积不应少于 12 平方米；养老机构还应实现火灾自动报警系统的全面覆盖，确保火情能够被及早发现并响应等。

	资质证照类别	适用机构	法律要求
			科目； <ul style="list-style-type: none"> ■ 中医科室设置、中医师/护士配比各地存在不同的具体要求¹⁴； ■ 开展中药饮片调剂、煎煮等服务，必须配备具备相应资质的中药专业技术人员； ■ 中医诊室、治疗室、中药房、煎药室等都是提供中医服务的基础空间。相关标准对不同级别机构的设置、面积和布局有明确要求； ■ 机构需配置必要的中医诊疗设备，如电针治疗仪、火罐、中药熏蒸设备等，并确保设备符合国家或行业标准。
康复中心相关	康复医疗中心资质	开展专业康复服务的养老机构	根据《康复医疗中心基本标准（试行）》，康复医疗中心应当符合相应的基本标准，包括创维配置、科室设置、人员配备、设备配备等要求。
	康复治疗师资格证书	从事康复治疗服务的专业人员的资格认证	康复治疗师属于卫生专业技术人员，须通过国家统一考试取得《康复医学治疗技术》资格证书，并在国家规定的执业范围内，接受物理治疗、作业治疗、言语治疗等专项规范化培训，具备相应专业技能与临床经验后，方可合法从事康复治疗工作。
其他	旅游经营许可证	康养旅居地产项目	若以“康养+旅居”名义提供服务、对外销售含组织异地住宿及游览活动项目的养老地产项目，构成旅行社业务，应依法申领《旅行社业务经营许可证》。
	金融产品合作资质	养老机构与保险、信托等金融机构合作开发养老金融产品（如“保险+养老”模式）	养老机构与持牌金融机构合作推出“保险+养老”“信托+养老”等产品时，相关产品须事先报银保监会或金融监管总局审批（备案），养老机构仅可提供居间服务，不得自行销售或承诺收益，确保全流程合规。

三、养老机构预收费监管加强

2024年4月，民政部、国家发展改革委、公安部、财政部、中国人民银行、市场监管总局、金融监管总局出台了《关于加强养老机构预收费监管的指导意见》（民发[2024]19号）（下称“**预收费指导意见**”），对养老机构预收费用的监管进行了相关规制。预收费指导意见明确，养老机构预收费用主要包括养老服务费、

¹⁴ 例如，《深圳市纯中医治疗医院设置标准（试行）》规定，一级纯中医治疗医院床位与中医类别执业医师的比例不小于0.3，具有中医背景的注册护士比例不低于50%。

押金和会员费¹⁵。该等费用的定义基本涵括了上文所介绍的各类运营模式涉及的各类长期性收费类目。

根据预收费指导意见：

1. **收费报送制：**采用预收费方式的，养老机构应当在服务场所、门户网站等显著位置公示预收费项目、标准等信息，并向负责监管的民政部门报送。
2. **押金收取上限及收费总额限制：**养老服务预收的周期最长不得超过 12 个月，对单个老年人收取的押金最多不得超过该老年人月床位费的 12 倍，预收费用总额不得超出养老机构固定资产净额（已经设定担保物权的资产价值不计入固定资产净额）。
3. **不得收取会员费的养老机构类型：**
 - (1) 尚未建成或者已建成但尚不具备收住老年人条件的养老机构；
 - (2) 公办养老机构、公建民营、政府与社会力量合作建设的养老机构；
 - (3) 养老机构或者其法定代表人（主要负责人）、实际控制人为失信被执行人，或者因非法集资、诈骗受过行政处罚或者刑事处罚，被纳入养老服务、企业、社会组织严重失信主体名单，尚未移出的。
4. **使用用途限制：**会员费不得用于非自用不动产、有价证券、金融衍生品等高风险投资，不得直接或者间接投资以买卖有价证券为主要业务的公司，以及用于其他借贷用途；不得投资、捐赠给其法定代表人（主要负责人）或者实际控制人名下的其他企业；实行连锁化、集团化运营的养老机构，不得投资、捐赠给关联企业。
5. **预收费用银行监管及专户管理制度：**押金、会员费，应当采取商业银行第三方存管和风险保证金等方式管理，确保资金安全。养老机构在公布的名单范围内，自主选择存管银行，与负责监管的民政部门、存管银行签订三方存管协议，开设专用存款账户，如有账户变更和撤销等情况应当及时向负责监管的民政部门报送。养老机构预先收取的养老服务费用应当全部及时存入其基本存款账户，押金、会员费应当全部及时存入存管的专用存款账户。不得使用本机构基本存款账户、存管的专用存款账户以外的账户或者非本机构账户、其他个人账户收费转账。
6. **风险保证金制度：**养老机构专用存款账户要留存一定金额的资金作为风险保证金，具体比例由省级民政部门确定，但留存比例不得低于该账户近三年会员费总额 10%（收取不满三年的，按累计收取会员费的总额计算），且不得低于该账户当前余额 20%。

值得注意的是，针对各既存养老机构的已收取但未完成服务的预收费资金，也被纳入了预收费指导意见的规制范围，且省级民政部门应设置合理过渡期，确保预收费指导意见发布前已收取押金、会员费的养老机构，在过渡期内督促其完成开立专用存款账户、信息报送等手续。目前，全国多地（包括北京、上海、苏州、云南等）均已制定了相关的地区配套政策性文件，逐步推行上述预收费监管制度。

四、结语

康养地产的规范化发展需以多元化运营模式为支撑、以合规资质为底线、以创新趋势为导向。一方面，

¹⁵ 根据《预收费指导意见》，养老服务费用是指床位费、照料护理费、餐费等费用；押金是指为老年人就医等应急需要、偿还拖欠费用、赔偿财物损失等作担保的费用；会员费是指养老机构以“会员卡”、“贵宾卡”等形式收取的，用于老年人获得服务资格、使用设施设备、享受服务优惠等的费用。

主流运营模式通过销售型、租赁型、会员制等多种路径，试图破解重资产投入与长期盈利的矛盾，推动资源整合与服务升级；另一方面，康养服务的准入门槛则通过登记备案、资质证照等制度设计，构建了服务质量与安全边界的基本框架。未来，行业需进一步厘清政策支持边界，完善跨部门协作机制，推动“居住+服务+金融”生态协同，促进智能化、普惠化、多元化康养地产发展，更加服务于老龄化社会的可持续发展需求。

5、股权投资争议问答（六）：谁动了我的出资款？ — 目标公司减资与投资人权益保护

作者：刘冬 | 殷实 | 宋攀

序言

股权投资领域，高收益与高风险如影随形。从投资阶段的决策，到投后管理的细节，再到退出路径的选择，每个阶段的策略选择，都可能对投资安全与回报造成颠覆性影响。

作为长期深耕公司争议解决领域的团队，汉坤公司争议解决团队曾陪伴投资人参与商业谈判的博弈、化解投后管理的分歧、破解退出的困局。多年实战经验让我们发现，尽管投资项目与被投公司各有不同，但投资人在股权投资过程中遭遇的困惑、痛点与风险点，往往具有高度共性。

如何提前预判风险？如何在争议出现时精准破局？这是汉坤争议解决团队始终在探索与实践的课题。基于多年服务经验与行业观察，我们推出本次系列文章，以问答形式回应股权投资流程中的风险与解决方案，以期为各位投资人提供参考。

本文是系列文章第六篇。减少注册资本是公司的重大事项，对公司经营及其股东、债权人等均可能产生实质性的影响。本文将介绍公司减资的不同类型，并讨论投资人如何在目标公司减资的情况下最大限度地保护自身的合法权益。具体问题包括：

1. 公司减资有哪些类型？
2. 定向减资需要满足什么条件？
3. 针对实质减资及形式减资，公司应当分别履行何种程序？
4. 如公司未按法定程序减资，投资人可能面临哪些风险？如何应对？
5. 在实质减资情况下，公司应否向被减资股东退还出资？
6. 如何确认公司应向股东退还的款项金额？
7. 如公司减资后拒绝退还出资款，投资人应如何维权？

一、公司减资有哪些类型？

答：按照减资前后股东的持股比例是否变动，公司减资可以分为等比例减资与定向减资：

- **等比例减资**：公司按照股东出资的比例相应减少出资。等比例减资后，全体股东的持股比例保持不变。
- **定向减资**：公司就不同股东的出资进行不同幅度的减资，包括仅就个别股东的持股单独减少出资。减资后，全体或部分股东的持股比例改变。

按照减资前后公司的净资产是否减少，公司减资可以分为实质减资与形式减资：

- **实质减资**：减少注册资本额，同时免除股东认缴出资义务（减少认缴出资部分）或退还股东实缴出

资款项(减少实缴出资部分),公司净资产因此减少。实质减资通常发生于公司资本过剩的情形下,旨在避免资本的闲置和浪费。

- **形式减资:**减少实缴的注册资本额且不向股东退还出资款,故亦不可能免除股东缴纳出资的义务,公司净资产维持不变。形式减资通常发生于公司亏损的情形下,旨在通过减资进行账面调整,使得公司注册资本与净资产保持相当水准。

二、定向减资需要满足什么条件?

答:在资本多数决背景下,投资人股东的权益更可能因创始人等主体间的联合定向减资决策而受损。2023年修订的《公司法》即对该问题作出回应。根据《公司法》第224条第3款,公司减资应当以等比例减资为原则,以定向减资为例外。

公司可定向减资的例外情形包括:(1)法律另有规定,如《公司法》规定的股东失权、异议股东回购、简易合并回购等;(2)有限责任公司全体股东另有约定或者股份有限公司章程另有规定。

基于上述,有限责任公司的部分股东无权通过资本多数决的方式决定公司定向减资。投资人如在不知情、未同意的情况下遭遇有限责任公司定向减资,有权向法院诉请确认相关股东会决议和/或定向减资行为无效。

三、针对实质减资及形式减资,公司应当分别履行何种程序?

答:实质减资将导致公司净资产减少、偿债能力降低,必须严格按照《公司法》第224条规定履行普通减资程序,主要包括:

- 编制资产负债表及财产清单;
- 经股东会决议通过,决议比例为三分之二以上;
- 通知债权人并于规定期限内报纸或国家企业信用信息公示系统公告;
- 根据债权人要求清偿债务或提供相应担保。

作为对比,形式减资不改变公司的净资产且不免除股东的认缴出资义务,故不会对债权人利益造成不利影响,可以按照《公司法》第225条规定履行简易减资程序进行。简易减资程序中,公司仍应经过股东会决议并履行公告程序,但免于对债权人的通知、清偿债务或提供担保等程序。

四、如公司未按法定程序减资,投资人可能面临哪些风险?如何应对?

答:根据《公司法》第226条之规定,在公司违法减资情形下,投资人需要退还收到的被减实缴出资或恢复被免除的认缴出资责任。如果减资行为对公司或外部债权人造成损失,参与或推动违法减资的投资人及投资人所派董监高都将承担赔偿责任。为降低前述风险,建议投资人可以采取以下措施:

- 在公司作出减资决议后,督促公司依法及时通知债权人并发布减资公告;
- 在公司未依法满足债权人清偿或担保请求的情况下,拒绝配合公司完成减资登记手续;
- 若股东会会议的召集、表决方式、减资决议内容等违反法律、行政法规或章程,投资人可根据具体情况及自身利益诉求请求法院确认决议不成立、可撤销或无效。

五、在实质减资情况下，公司应否向被减资股东退还出资？

答：具体可分为以下两种情况：

如果公司减资系减少股东实缴的注册资本，则应当退还出资。就此，《中华人民共和国公司法理解与适用》指出，公司进行实质减资之所以会导致公司净资产减少，就是因为公司将部分注册资本金额退还给股东，公司净资产向股东流出¹⁶。

如果公司减资系减少股东认缴而尚未实缴的注册资本，则无需退还出资。

六、如何确认公司应向股东退还的款项金额？

答：法律法规就该问题无直接规定。司法实践中，部分法院支持在不损害债权人利益的前提下，按照减资前后股东所持股权对应注册资本差额确定公司应当向股东退还的款项金额（参见（2021）苏08民终1420号案、（2019）浙03民再63号案等）。

股权投资实践中，投资人通常采用溢价出资的方式投资目标公司，上述注册资本差额部分将难以覆盖投资人被减资部分的全部成本和价值。投资人可主张，其被减少的注册资本实际对应更高的价值，请求法院结合公司的经营情况、行业地位、财务数据及股权价值评估报告（如有）等因素综合认定应退还的款项金额。

此外，目标公司体系内可能同时存在多个因互相持股或合同关系而关联的主体，而投资人仅在其中的单个主体持股。此时，目标公司存在单体财务报表和合并财务报表两套财务报表，二者反应的资产负债情况可能有较大差异。我们认为，认定减资情形退还款项金额时应以投资人直接持股的公司单体财务报表为依据。具体而言：首先，关联公司间系不同的法律主体，关联公司间一般情况下并不对彼此的债务承担责任；其次，公司减资是具体公司与其股东之间的资本退还或出资义务调整，属于单体公司层面的法律行为；最后，合并财务报表仅用于反映企业集团整体的财务状况，主要服务于投资者、监管机构等外部信息披露和决策，无法准确代表具体减资公司的财务状况。

我们建议，投资人要求目标公司在减资决议中载明向各股东退还的款项金额、支付方式及支付时间，以减少后续纠纷或增加潜在案件的胜诉概率。

七、如公司减资后拒绝退还出资款，投资人应如何维权？

答：投资人有权以公司为被告提起诉讼，请求公司所在地法院判令公司向其退还被减少的出资款及利息。投资人应特别关注目标公司决议减资时的资产负债情况，并向法院充分说明公司有足够的净资产退还出资款。

除拒绝退还出资款外，目标公司的减资决议、减资行为还可能存在其他违法情形；例如，有限责任公司的定向减资未经全体股东一致同意，实质减资前未编制资产负债表及财产清单，以及作出减资决议的股东会会议未按照章程等规定由特定投资人出席和/或表决同意等。就此，投资人有权诉请法院判令减资决议或减资行为无效、可撤销或不成立。不过，需要强调的是，投资人诉请法院退还出资款系以公司已作出有效的减资决议并依法履行减资必要程序为前提，故投资人如以收回出资款为目标则应避免同时挑战减资决议或减资行为的效力。

¹⁶ 最高人民法院民事审判第二庭：《中华人民共和国公司法理解与适用》【下】（2024年10月），第974页。

特别声明

汉坤律师事务所编写《汉坤专递》的目的仅为帮助客户及时了解中国法律及实务的最新动态和发展，上述有关信息不应被看作是特定事务的法律意见或法律依据，上述内容仅供参考。

如您对上述内容有任何问题或建议，请与下列人员联系：

北京 李伟 律师：
电话： +86 10 8525 4668
Email: david.li@hankunlaw.com

上海 高超 律师：
电话： +86 21 6080 0920
Email: kelvin.gao@hankunlaw.com

深圳 王哲 律师：
电话： +86 755 3680 6518
Email: jason.wang@hankunlaw.com

香港 陈达飞 律师：
电话： +852 2820 5616
Email: dafei.chen@hankunlaw.com

海口 李汉蒙 律师：
电话： +86 898 3665 5003
Email: hanmeng.li@hankunlaw.com

武汉 马姣 律师：
电话： +86 27 5937 6200
Email: jiao.ma@hankunlaw.com

新加坡 于岚 律师：
电话： +65 6013 2966
Email: lan.yu@hankunlaw.com

纽约 蒋尚仁 律师：
电话： +1 516 960 2071
Email: mike.chiang@hankunlaw.com

硅谷 何俊华 律师：
电话： +852 2820 5686
Email: melody.he@hankunlaw.com
