

将有财产担保效力的破产阻断

张 静*

内容提要：将有财产担保满足处分权之外的生效要件的，可在担保人取得担保财产时自动生效。普通债权人在与担保权人争夺担保人的责任财产时处于结构性不利地位，故破产法应在担保人破产时妥当限制担保效力。生效于破产撤销临界期内的担保应适用破产撤销规则，且偏颇清偿的认定得以无担保债权额度是否降低为标准。动产、应收账款担保的财产互换不构成偏颇清偿，为避免证明困境、满足交易需求，可在计算无担保债权额度时直接以互换结果为准。担保权人提供的新融资可直接纳入无担保债权额度的计算过程，但债务人的清偿是否构成偏颇清偿需单独认定。依个别清偿无效规则，担保不得延及担保人破产后的新财产，但已经成立的担保权不受影响，且可能因物上代位而发生转换。然而，仅此不足以平衡担保权人与普通债权人的利益，还应通过不当得利制度予以矫正。担保财产及其转换消耗破产财产而增值的，增值利益应归入破产财产。破产财产因担保财产价值贬损而增加的，担保权人有权主张不当得利。

关键词：将有财产担保 偏颇清偿 个别清偿 不当得利

一、问题的提出

现代交易不限于现有财产，还延伸至将有财产。在物债两分框架下，将有财产交易并未造成多少问题。由于债务人尚未取得财产，交易受合同法调整，物权法暂无介入之必要。债权指向未来的给付，合同规划了“将来交换的过程的当事人之间的各种关系”，〔1〕是为沟通现在与未来的桥梁。不过，以物债两分为基础的分析框架已呈缓和之势。物权法开始为将有财产交易配置规范，将有财产处分成为处分的特殊类型，尤其是将有财产担保。例如，将有动产抵押经登记可对抗第三人、提前抢占顺位（民法典第403条与第414条第1款），将有应收账款保理适用顺位规则（民法典第768条）。物债的界线因此变得模糊，原本适用合同法的将有财产交易受到物权法调整，并以将有财产处分的形态成为物权法上的新问题。

将有财产担保是一种“透支性”处分，直接影响担保人的责任财产，故其与强制执行法、

* 中南财经政法大学法学院副教授。

本文为国家社科基金青年项目“现代私法中物上代位体系重构研究”（22CFX074）的阶段性成果。

〔1〕〔美〕Ian R. 麦克尼尔：《新社会契约论》，雷喜宁、潘勤译，中国政法大学出版社2004年版，第4页。

破产法密切相关。它会引发一项法政策问题：担保人以未来财产提供担保的，法律应如何保护普通债权人。尤其当担保人破产时，保护普通债权人成为棘手且复杂的问题。

本文聚焦于将有动产与权利担保在破产中的效力限度。^{〔2〕}一方面，动产与权利担保在担保融资市场占据重要地位，且在2021年后增势迅猛。据中国人民银行征信中心统计，^{〔3〕}截至2025年1月，生产设备、原材料与（半）产品抵押登记累计超210万笔，应收账款质押与保理登记超1400万笔；仅2025年1月，生产设备、原材料与（半）产品抵押登记达12.8万笔，应收账款质押与保理登记超48万笔，分别约为2021年同期登记量的4.5倍与4倍。其中，循环授信保理、池保理、应收账款资产证券化、存货抵押等将有财产担保的动态融资受到市场青睐，已成为供应链金融不可或缺的一环。^{〔4〕}根据国际保理商联合会2024年《年度报告》，2023年中国保理业务规模超6.34千亿欧元，比2022年增涨10%。另一方面，现行法未明确规定破产中的将有财产担保问题，导致法律适用难度高，司法裁判存在明显分歧。^{〔5〕}法院与破产管理人甚至忽略了破产法对将有财产担保的影响。^{〔6〕}2024年《中共中央关于进一步全面深化改革、推进中国式现代化的决定》指出，一流营商环境应当市场化、法治化、国际化。担保与破产制度是世界银行营商环境评估体系中“获得信贷”指标的核心内容，也一直是我国优化营商环境的重要着力点。^{〔7〕}担保制度改革已基本完成，全国人大常委会自2021年以来一直将修订企业破产法列入年度立法工作计划，助力持续优化营商环境。正是在上述背景下，本文尝试从教义学构造与法政策权衡两个角度分析破产对将有财产担保效力的阻断，核心问题是企业破产法中的偏颇清偿撤销、个别清偿无效规则是否以及如何调整将有财产担保。

二、责任财产之争中的将有财产担保

（一）将有财产担保何以实现效力扩张

将有财产处分以尚未取得的财产为对象，其一方面受制于现有财产处分规范，另一方面在一定程度上突破了该规范。将有财产处分的主要特征在于：处分行为先满足处分权之外的其他

〔2〕 经功能主义改革后，现行法上的动产与权利担保包括典型担保与非典型担保。本文研究对象包括两类担保，并以“担保权”涵盖担保物权与非典型担保创设的担保性权益。将有不动产担保较为特殊，本文不予关注。

〔3〕 参见中国人民银行征信中心动产融资统一登记公示系统网站“数说登记”，<https://www.zhongdengwang.org.cn/cms/goDetailPage.do?oneTitleKey=ssdj>，2025年2月27日最后访问。

〔4〕 循环授信保理中，保理人授予融资者一定的融资额度，融资者返还保理融资款的，可在还款额度内再次向保理人申请融资。池保理涉及应收账款的循环，构成资产池的应收账款不断变化，保理人通常在相应的“水位”（即应收账款额度）内提供融资，并在超过“水位”时提供新融资或释放池内资金。

〔5〕 以租金债权保理为例，有裁判以租赁合同破产解除的时点为标准，划定保理人所获租金的范围；另有判决认为，承租人先行向保理人支付了全部租金的，保理人可以继续保有租金。参见浙江省绍兴市中级人民法院（2017）浙06民终2920号民事判决书；江苏省苏州市中级人民法院（2020）苏05民终11361号民事判决书。而在将有应收账款担保中，既有判决认为质押人破产不影响质权继续成立，也有判决认为破产会阻却保理人在破产后继续取得新的应收账款。参见江苏省无锡市新吴区人民法院（2020）苏0214民初2753号民事判决书；重庆市第五中级人民法院（2021）渝05民终1665号民事判决书。

〔6〕 如在动产浮动抵押中，法官、破产管理人多忽略偏颇清偿及其撤销问题。参见天津市高级人民法院（2018）津民初79号民事判决书；江苏省高级人民法院（2021）苏民再92号民事判决书。

〔7〕 如国务院《优化营商环境条例》（国务院令第722号）、《最高人民法院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）。

要件，并在处分权要件满足时自动生效。与其他类型的财产处分相同，财产担保同样遵循“负担—处分”区分原则，〔8〕将有财产担保也不例外。

处分行为的成立要件包括处分的意思表示与处分对象确定。将有财产担保要求当事人达成物权合意，且担保财产应当具有（可）确定性（《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》第53条，法释〔2020〕28号，以下简称“担保制度解释”）。担保财产既可能是将有的特定物，也可能是批量的种类物，典型如应收账款、原材料、库存商品。担保权的成立要求满足处分权要件，且还可能涉及公示。担保人尚未取得财产的，担保权因处分权要件未满足而无法成立；一旦担保人取得财产，债权人即取得相应的担保权。此所谓自动取得效果。〔9〕担保公示既可能是生效要件，如动产让与担保、应收账款质押，也可能是对抗要件，如动产抵押及应收账款保理。在公示生效的情形，当事人可通过预先占有改定或登记提前完成公示，确保担保权能自动成立。当事人在担保人取得财产后才完成公示的，法律效果无异于现有财产担保。在公示对抗的情形，公示虽与自动取得效果无关，但具有预先抢占顺位的效果，让自动取得的担保权具备对抗第三人的效力。〔10〕

当担保人取得担保财产时，债权人自动取得担保权。自动取得意味着当事人无需为任何行为尤其是清偿行为。如此一来，将有财产担保具有向未来扩张的效果，时刻准备将担保人未来取得的财产优先分配给担保权人，减少担保人的责任财产。若处分权之外的其他要件均已满足，则一旦担保人取得担保财产，该财产先在其责任财产中停留“逻辑一秒钟”，再由债权人取得担保权。债权人的取得以担保人的取得为中间环节，故其在学理上又谓“过渡取得”（Durchgangserwerb）。亦有观点承认与此相对立的“直接取得”。例如，当将有债权具备基础法律关系或者将有财产已表现为期待权时，相对人可直接取得财产，无所谓“逻辑一秒钟”。〔11〕过渡取得与直接取得之区分在担保人破产时具有意义，决定了债权人能否取得担保权。将有财产担保原则上具有过渡取得效果，并在担保财产已具备基础法律关系或期待权资格时具有直接取得效果。然下文将指出，直接取得或过渡取得均无法确保利益分配公允，尚需进一步修正。

（二）将有财产担保何以掏空责任财产

债务人应以其现有和将有的全部财产清偿债务，债务人的责任财产是债权实现的保障。不同于担保债权人，普通债权人未预先从债务人的责任财产中剥离出特定财产并就此享有优先受偿利益。普通债权人通过查封、扣押等保全措施及强制执行程序实现其债权。财产保全措施具有对抗效果甚至是限制处分权的效果，且执行申请人享有特殊的优先受偿利益。〔12〕但债权最终能否实现，尚取决于责任财产状况：债务人的财产是否充分、是否负担了担保权。正是在这一背景下，将有财产担保的效力扩张及其对责任财产的“透支”效应，影响了普通债权人的利益。相较于担保债权人，普通债权人在争夺债务人责任财产中处于结构性不利地位。

首先，将有财产担保可自动生效，处分权要件满足与担保权成立可无缝衔接，最多只存在

〔8〕 参见张家勇：《物上担保权益的分层构造及实现保障》，《中国法学》2024年第2期，第208页。

〔9〕 参见张静：《将有债权处分的法律构造与顺位安排》，《法学》2022年第2期，第125页。

〔10〕 参见庄加园：《动产抵押的顺位设定——以将来取得的财产为中心》，《中国法律评论》2024年第1期，第185页以下。

〔11〕 参见杨代雄：《民法上的“逻辑一秒钟”》，载朱晓喆主编：《中外法商评论》第1卷，上海财经大学出版社2021年版，第271页。

〔12〕 参见《最高人民法院关于人民法院民事执行中查封、扣押、冻结财产的规定》（法释〔2020〕21号，以下简称“查扣冻规定”）第24条第1款；《最高人民法院关于人民法院执行工作若干问题的规定（试行）》（法释〔2020〕21号）第55条第1款。

“逻辑一秒钟”，故普通债权人难以完成保全。^{〔13〕} 财产保全原则上以债务人的现有财产为限，普通债权人因此与担保债权人并未处在“同一起跑线”。理论上不乏反思现行财产保全制度的研究，主张建构预先保全制度，将保全对象扩张至具有确定性的将有财产。^{〔14〕} 尽管如此，囿于司法保全措施的固有局限性，可被保全的将有财产需具备更高的确定性。债务人身份确定且基础关系存在的，将有债权才可被冻结。^{〔15〕} 相反，将有债权的担保不受此限。

其次，即便在例外情形中将财产可被保全，该保全也因顺位规则而劣后于将有财产担保。将有财产同时被用作担保与保全的，原则上需依担保公示与保全的时点明确两者的顺位关系（“担保制度解释”第54条第3项与“查封冻结规定”第24条第3款）。当担保债权人与普通债权人均有机会预先“争夺”责任财产时，竞争关系适用“时间在前，权利优先”的法理，故无规范配置失衡可言。但由于将有财产保全的范围受到更严格的限制，保全措施往往晚于担保公示，普通债权人仍处于劣势。

最后，将有财产担保能以概括描述“捕获”批量财产，担保人不仅可以预先处分将有财产，而且可以同时处分批量财产，担保人面临责任财产被掏空的风险。普通债权人在担保人破产时可能面临“无产可破”的困境。

正因普通债权人在争夺责任财产时处于不利地位，破产法“介入”将有财产担保意义重大。双方的责任财产之争，最终表现为将有财产担保与破产法的关系。为保护债权人的利益、维护债务人的责任财产，破产法确立了两项基本保护机制：一是规制破产前的债务人行为，典型如企业破产法第31-32条（破产撤销规则）；二是规制破产后的债务人行为，典型如企业破产法第16条（个别清偿无效规则）。下文分别探究破产撤销规则、个别清偿无效规则对将有财产担保效力的限制问题：担保人在破产撤销临界期或破产申请受理后才取得财产的，担保的效力能否免受破产的影响。

三、破产撤销规则阻断担保效力的基础原理

企业破产法第31条规定了四类可撤销的行为，第32条则规定了个别清偿的撤销。其中，个别清偿与第31条中的提前清偿均为偏颇清偿。^{〔16〕} 至于第31条第3项中的追加担保应如何定性，尚需区分处理。债务人对外担保可能构成无偿行为，具体认定需考虑债务人是否获得对价、是否放弃追偿权等因素。^{〔17〕} 债务人为自有债务追加担保的行为可能构成偏颇清偿，而非无偿行为。^{〔18〕} 作为偏颇清偿的追加担保的临界期亦应为6个月，与第32条的规定保持一致。既然追加担保涉及偏颇清偿，则其是否可被撤销应以第32条的法理为基础。例如，追加担保也可适用第32条的但书规定，比如依“后位新价值”原理豁免追加担保的行为。^{〔19〕}

〔13〕 相关司法实践在一定程度上体现了普通债权人的劣势地位。参见安徽省合肥市中级人民法院（2018）皖01执异43号执行裁定书；北京市第一中级人民法院（2018）京01民终7222号民事判决书。

〔14〕 参见庄加园：《初探债权执行程序的理论基础——执行名义欠缺的质疑与收取诉讼的构造尝试》，《现代法学》2017年第3期，第134页以下。

〔15〕 同上文，第135页。

〔16〕 因此，《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国企业破产法〉若干问题的规定（二）》（法释〔2013〕22号，已修改，以下简称“破产法规定二”）第12条直接调整了提前清偿的临界期，与企业破产法第32条保持一致。

〔17〕 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380页以下。

〔18〕 同上书，第373页，第380页。

〔19〕 参见韩长印：《破产撤销权行使问题研究》，《法商研究》2013年第1期，第141页以下。

(一) 破产撤销的时点认定：以担保权成立时间为准

于将有财产担保而言，破产撤销的时间要件存在适用难题。负担行为与处分行为的两分、法律行为成立与生效的区分，增加了适用的复杂性。企业破产法第31条第3项中的“提供担保”指向的究竟是负担行为生效、处分行为成立抑或处分行为生效之时？

负担行为的生效时点不应作为适用基准，否则维护责任财产、贯彻债权平等理念的目的难以实现。当事人可通过提前签订（甚至倒签）担保合同规避破产撤销。即便将有财产担保的负担行为已在破产撤销临界期起算前生效，企业破产法第31条第3项也可能存在适用空间。同理，处分行为的成立时点不应作为时间基准。否则，当事人可借道将有财产担保，轻易规避破产撤销。例如，担保人抵押将有的某类动产，抵押协议在破产撤销期间起算前成立；债务人嗣后意识到自己无清偿能力的，可能会增加抵押财产，间接向抵押权人输送利益。

破产撤销规则的适用应以处分生效时点为时间基准。只要处分权要件在破产撤销临界期内满足，担保权成立于该期间的，即存在撤销可能性。若不以处分的生效时点为基准，则担保人可以选择是否满足处分权要件，操控责任财产的分配。依德国破产法第140条第1款，破产撤销期内实施的法律上的行为可被撤销，而该行为在其生效时才被视为实施。^[20] 某一法律效果以多项事实（*mehrfache Tatbeständen*）为基础的，最后一项事实的发生时点才是行为的实施时点。^[21] 将有财产担保以多项法律事实为基础，取得处分权是最后一项事实。企业破产法第31条第3项中的“提供财产担保”，应以担保生效或担保权成立为准。现行司法实践并未意识到这一点，而直接以应收账款质押协议成立且登记于破产一年前为由，否认存在追加担保。^[22] 既然破产撤销应以担保权成立时点作为适用的时间基准，则撤销效果不得溯及既往。将有财产担保的效力在时间上具有可分性，撤销临界期起算前已成立的担保权不受影响。

上述结论还涉及两个不同观点，尚需进一步澄清。第一，将有财产担保只产生无溯及力取得（*ex-nunc acquisition*）的法律效果。理论上观点承认取得的溯及效力，主张担保权可自处分权要件之外的其他要件满足时溯及既往地成立。^[23] 根据该观点，即便以处分的生效时点为破产撤销规则的适用基准，将有财产担保也免受影响。无论是诉诸当事人的真实意思，还是比照无权处分行为的治愈、附生效条件处分的即时效力，将有财产处分均不应产生溯及取得效果。^[24] 这一效果会架空破产撤销规则，无异于将担保行为的成立时点作为适用基准。部分域外法承认将有财产处分的溯及取得效果，主要旨在解决多重处分的顺位问题，并不影响破产法规范之适用。^[25] 域外私法史中不乏接受溯及效力的司法尝试，但已被立法废弃。^[26]

[20] 参见 [德] 乌尔里希·福尔斯特：《德国破产法》，张宇晖译，中国法制出版社2020年版，第167页。类似规定，参见美国法典第547条第e款。

[21] Vgl. Zenker, Kapitel 9: Insolvenzanfechtung, in: Bork/Hölzle (Hrsg.), Handbuch Insolvenzrecht, 1. Aufl. 2014, Rn. 25.

[22] 参见广东省东莞市中级人民法院（2018）粤19民终4532号民事判决书（案涉应收账款质权人在破产撤销临界期内延长登记，破产管理人请求撤销登记，法院驳回了该请求；破产管理人与法院忽略了偏颇清偿的可能性）。

[23] 参见赵申豪：《〈民法典〉将来债权转让的规范基础与解释论构造》，《政法论坛》2023年第1期，第152页以下；任一民：《破产语境下应收账款质权的保护与限制》，《人民司法》2022年第4期，第22页。

[24] 参见前引 [9]，张静文，第126页以下。

[25] See Stefan Vogenauer, Jan Kleinheisterkamp (eds.), *Commentary on the UNIDROIT Principles of International Commercial Contracts (PICC)*, Oxford University Press, 2015, p. 986.

[26] 例如，美国“杜贝诉威廉姆斯案”（*DuBay v. Williams*, 417 F.2d 1277 (9th Cir. 1969)）判决承认将有财产担保的溯及效力，故担保不构成偏颇清偿。其中的法政策考量（消除隐形担保与防止“最后一刻抢夺”）被美国法典第547条第e款第5项采纳，但溯及效力被该条第e款废除。See Thomas H. Jackson, *Avoiding Powers in Bankruptcy*, 36 (3) *Stanford Law Review* 725, 773-776 (1984).

第二,将有财产担保即便采取概括描述,也不应被视为集合物或单一实体(entity)的处分。私法史与现有理论中,基于概括描述的财产担保可能被视为集合物的单一处分,故担保免受担保人破产之影响。〔27〕现行司法实践也在一定程度上对此有所体现。〔28〕不过,该观点面临双重教义学困境:一是囿于处分权要件,担保权只能在该要件满足时成立;二是囿于物权客体特定原则,担保只能针对单一财产生效,集合物则非物权客体。〔29〕且在法政策上,单一实体理论与溯及取得理论相似,也为担保免于破产撤销提供理论通道,故可能损害普通债权人的利益。〔30〕

(二) 破产撤销的行为认定:以优待个别债权人为准

上文指出,对外担保是否有偿,需在具体情形中综合判断。下文聚焦于担保人为自身债务提供担保是否构成偏颇清偿的问题。偏颇清偿之认定存在两项标准:一是债务人财产是否减少,其他债权人是否遭受损害;二是个别债权人是否额外获利,其地位是否提升。〔31〕该两项标准实为一体两面,只是观察角度不同。既然偏颇清偿撤销规则旨在贯彻债权平等的理念,则第二项标准更为直观,下文也依该标准展开分析。至于该标准适用的时间基准,存在个别清偿日与破产申请受理日的争议。〔32〕前者以清偿日的责任财产及其分配额度为参照对象,后者以破产申请受理日的责任财产及其分配额度为参照对象。两者并无实质差异,但破产申请受理日基准有助于减轻破产管理人的证明负担:破产管理人往往难以调查债务人在清偿日的历史资产、负债状况。〔33〕下文以破产申请受理日作为基准。

假设担保债权期间并无变化,追加担保是否构成偏颇清偿,可按【公式一】认定:(1)计算债务人追加新担保之前,偏颇清偿期起算时的无担保债权额度;(2)计算债务人追加新担保之后,偏颇清偿期届满时的无担保债权额度;(3)比较两项无担保债权额度,额度降低的,偏颇清偿在差额范围内成立。〔34〕因此,企业破产法第31条第3项中的“没有财产担保的债

〔27〕 例如,美国“罗森伯格诉鲁德尼克案”(Rosenberg v. Rudnick, 262 F. Supp. 635 (O. Mass. 1967)) 判决采纳了单一实体理论,将库存商品、应收账款视为单一的担保财产。根据当时的一种观点,浮动担保犹如一条河流,担保财产流动不影响担保权的同一性,故无所谓偏颇清偿。See Ray D. Henson, "Proceeds" under the Uniform Commercial Code, 65 (2) Columbia Law Review 232, 235-236 (1965). 国内有学者持类似观点,但未结合破产法进行分析。参见董学立:《浮动抵押的财产变动与效力限制》,《法学研究》2010年第1期,第64页以下,第72页。

〔28〕 参见江苏省苏州市相城区人民法院(2018)苏0507民初6991号民事判决书。案涉十年期电费收取权质押,而质押人在此期间破产,判决认为质押的应收账款“至今尚未到期”,质权不受破产影响。判决无异于将十年期的电费账款视为单一财产。类似观点,参见江苏省无锡市新吴区人民法院(2020)苏0214民初2753号民事判决书;山东省烟台市中级人民法院(2017)鲁06民终1042号民事裁定书。

〔29〕 参见张静:《特定性原则视角下财产的概括处分》,《现代法学》2024年第2期,第169页以下;尹潇涵:《论浮动担保的偏颇撤销》,载易继明主编:《私法》第46卷,知识产权出版社2023年版,第119页以下。

〔30〕 See William E. Hogan, *Games Lawyers Play with the Bankruptcy Preference Challenge to Accounts and Inventory Financing*, 53 (4) Cornell Law Review 553, 560-561 (1968).

〔31〕 参见李曙光:《破产法二十讲》,法律出版社2024年版,第376页以下。

〔32〕 See Rafael I. Pardo, *On Proof of Preferential Effect*, 55 (2) Alabama Law Review 281, 287 (2004); James J. White & Daniel Israel, *Preference Conundrums*, 98 Commercial Law Journal 1, 11-15 (1993).

〔33〕 参见上引Pardo文,第287页。

〔34〕 这一公式源于美国法典第547条第c款第5项,旨在规定应收账款、库存产品、原材料等浮动担保是否构成偏颇清偿。起草者出于担保实践的考虑,排除了生产设备担保,因为设备的流动性较低,且设备担保可及于价金收益。See Steven L. Harris, *A Reply to Theodore Eisenberg's Bankruptcy Law in Perspective*, 30 (2) UCLA Law Review 327, 338 (1982). 然亦有学者主张将该规定扩张适用于设备等财产担保。See Irving A. Breitowitz, *The Floating Lien*, 4 (1) Cardozo Law Review 1, 64-74 (1982); David Gray Carlson, *Security Interests in the Crucible of Voidable Preference Law*, 1995 (2) University of Illinois Law Review 211, 323-324 (1995). 实际上,只要设备的价金收益与代位物担保不被视为“新担保”,即存在扩张适用的空间。

务”，并不限于债务完全无担保的情形，还包括扣除担保后的无担保部分。^[35] 需注意的是，若偏颇清偿期起算时的无担保债权额度小于或等于零（足额担保），则偏颇清偿不成立，因为已获足额担保的债权人不会额外获利，破产管理人也没有必要主张撤销。

当事人以将有财产提供担保，且该担保生效于破产申请受理之前的，应依上述方式确定该担保是否可被撤销。例如，债务人以现有及未来两年的全部某型号设备设定抵押，设备的价值在破产申请受理6个月前为80万元，担保债权为120万元；因债务人期间采购了新设备，担保财产在破产申请受理日增至120万元，担保债权仍为120万元。无担保债权额度由40万元（120万-80万）降至0（120万-120万），债权人额外获利：债务人期间追加了40万元的新担保，故可依企业破产法第31条第3项而撤销。如此限制担保效力的扩张，既可避免担保人故意将其他财产转化为担保财产，损害普通债权人，也可避免担保权人因担保人的正常决策而获得“意外之财”。^[36] 担保权人未获足额担保的，其在担保不足范围内如同普通债权人，无担保债权额度降低意味着其获得优待。^[37]

债权人在偏颇清偿期间内首次提供担保融资，不受法律限制，只要其不构成偏颇清偿。其一，债务人已在偏颇清偿期之前提供担保，债权人在期内才首次提供融资的，乃系正常交易。正因如此，最高额抵押可用于担保偏颇清偿期间内的新债权。^[38] 其二，融资与担保均发生在偏颇清偿期间内的，亦存在等价即时交易之可能，进而免于破产撤销。在此种情形，【公式一】中的第一项计算不再适用偏颇清偿期的起算日，而应以融资提供日或担保成立日为准。如此处理可谓“无奈之举”，因为此种情形下偏颇清偿期起算日的无担保债权额度要么为零，要么为负数，皆导向足额担保。^[39] 因此，偏颇清偿期内首次提供融资的担保权人，最好调查当时的担保财产状况，否则可能面临不利。

四、偏颇清偿撤销规则阻断担保效力的再分析

上述认定方式可谓偏颇清偿的基本认定方式，只可用于处理简单案型。一方面，如何界定“新担保”并不明确，担保财产浮动的问题尚未化解；另一方面，【公式一】以担保债权不变为隐性前提，未考虑债权额度因继续提供新融资或清偿而变化。

（一）担保财产额度浮动：新旧财产相互替代

将有财产担保往往与财产互换密切相关。担保权人关注担保财产的抽象经济价值，允许新旧财产的互换，而担保人需要继续利用财产，希望其经营不因担保而受到过度限制。互换主要发生在流动性较高的动产与应收账款中，担保权人需通过将未来的新财产纳入担保，弥补流出的旧财产，否则会面临担保财产不断减少的困境。担保财产互换主要有三类。一是担保财产与其价款的互换。例如，所有权保留的当事人就标的物价款达成预先让与协议，保留买主以债权让与为代价，换得了处分标的物的权利。^[40] 保留卖主的利益由标的物所有权转换为价款债

[35] 参见山东省东营市中级人民法院（2020）鲁05民终2056号民事判决书。

[36] See Anthony T. Kronman, *The Treatment of Security Interests in After-Acquired Property under the Proposed Bankruptcy Act*, 124 (1) University of Pennsylvania Law Review 110, 144 (1975).

[37] 参见前引[34]，Harris文，第337页。

[38] 参见叶玮昱：《功能与规范视角下破产可撤销行为的类型化分析》，《法学》2024年第8期，第111页。

[39] 参见前引[34]，Carlson文，第319页。

[40] Vgl. Uhlenbruck/Borries/Hirte, 15. Aufl. 2019, InsO § 129 Rn. 361.

权。二是新旧动产的互换。动产浮动抵押的底层逻辑是当事人具有动产互换的意思，否则抵押权人将拒绝抵押人正常出卖抵押财产。三是新旧应收账款的互换。附循环叙做约款的池保理往往以应收账款互换的合意为基础。

比照等价即时交易，担保财产互换发生在偏颇清偿期间内的，在等值互换的范围内不构成偏颇清偿。但其免于撤销仍面临三重障碍。其一，当事人难以证明哪些担保财产是偏颇清偿期间起算时的财产，哪些是起算后取得的财产。其二，即便证明成功，当事人也难以进一步证明流出的财产与流入的财产存在具体对应关系。^[41]其三，按照等价即时交易，担保财产互换还受制于即时性要件，而该要件是否满足也存疑。

欲化解前述证明困难，不妨忽略担保财产的互换过程，聚焦于互换结果。^[42]美国法典第547条第c款第5项即是如此，规定在库存商品、应收账款担保中，偏颇清偿之认定适用债权人“地位提升标准”。^[43]依该项规定，库存商品或应收账款担保是否构成偏颇清偿，取决于无担保债权是否减少，担保权人的地位是否提升。假设被担保的债权在偏颇清偿期间内不变，即便担保财产期间不断变化，只要最终的担保财产价值未超过该期间起算之日的担保财产价值，债权人的地位即未提升。第547条第c款第5项确立于1987年美国破产法修订过程中，乃是系列司法实践发展而立法最终妥协的结果。^[44]尽管存在一定争议，但担保财产互换理论仍被视为债权人“地位提升标准”的基础：债权人放弃或返还部分担保财产，并取得同等数额的新财产，不构成偏颇清偿。^[45]由于该标准只关注担保财产的价值额度，忽略互换的具体时间与额度关系，故其基础也被称为“柔性的互换理论”。^[46]根据该标准，【公式一】中的“新担保”并非偏颇清偿期内陆续成立的新担保，而是期末担保超过期初担保的差额。

例如，担保财产在偏颇清偿期间起算日的价值为100万元，担保债权为120万元；担保财产在该期间内不断流入、流出，并在期间届满时达到110万元，而担保债权保持不变。无担保债权额度由20万元降至10万元，担保权人额外获得10万元的担保利益，偏颇清偿在10万元范围内成立。若担保财产价值自始即超过债务额度（足额担保），则无论担保财产如何变化，债权人的地位都不会提升。^[47]由此可见，偏颇清偿是否成立，并非仅取决于浮动担保是否“捕获”了新财产，而要考虑担保财产总值是否实际增加。担保“捕获”新财产的过程，并不

[41] 参见 [美] 查尔斯·J·泰步：《美国破产法新论》中册，韩长印等译，中国政法大学出版社2017年版，第603页。

[42] 参见前引 [19]，韩长印文，第141页以下；前引 [29]，尹潇涵文，第126页以下。

[43] 美国法典第547条第c款：“破产受托人不得依本条撤销转让，假如其：……（5）在库存产品、应收账款或其收益上设立了经过完善的担保利益，除非所涉全部转让减少了担保利益所担保的债务超过担保利益价值的部分，即破产申请之日的差额部分低于下列之日的差额部分，因而损害了其他无担保债权人的利益：（A）若为第b款第4项第A目规定的转让，即是破产申请前第九十日；若为第b款第4项第B目规定的转让，即是破产申请前一年；（B）若为担保协议提供新价值，即是首次创设担保利益之日。”

[44] 于此之前，美国司法实践不断摸索，比如“杜贝诉威廉姆斯案”（前引 [26]）与“罗森伯格诉鲁德尼克案”（前引 [27]）。此外，“印第安纳粮食贸易公司诉联合银行储蓄公司案”（*Grain Merchants of Ind. v. Union Bank & Savings Co.*, 408 F.2d 209 (7th Cir. 1969)）判决指出，要求担保权人在新担保财产产生前一直控制旧担保财产过于苛刻。第547条第c款第5项在很大程度上乃是该案判决的成文化，以担保财产互换理论为基础。参见前引 [26]，Jackson文，第773页以下；前引 [34]，Breitowitz文，第12页以下。

[45] 参见前引 [34]，Breitowitz文，第42页以下；Steven L. Schwarcz & Janet M. Link, *Protecting Rights, Preventing Windfalls: A Model for Harmonizing State and Federal Laws on Floating Liens*, 75 North Carolina Law Review 403, 437 (1997)；Steven Walt & William Warren, *Secured Transactions in Personal Property*, Foundation Press, 2010, pp. 539-540。

[46] 前引 [34]，Breitowitz文，第42页以下。

[47] 参见 [美] 大卫·G·爱泼斯坦等：《美国破产法》，韩长印等译，中国政法大学出版社2003年版，第350页。

必然构成企业破产法第31条第3项中的追加担保。〔48〕

以债权人“地位提升标准”认定浮动担保中的偏颇清偿，既无损债务人的责任财产和其他债权人利益，也可满足此类融资担保的现实需求。忽略其在破产撤销临界期内的互换过程而关注最终结果，既不会让担保权人额外获利，也有助于交易正常进行，并为纾解债务人经营危机创造条件。〔49〕关注担保的具体生效过程，则可能影响正常交易。一是债权人在债务人可能陷入破产时停止提供新融资，并阻止债务人继续处分担保财产、受领应收账款。〔50〕债权人“地位提升标准”则可避免担保权人在债务人破产前夕抢夺担保财产。〔51〕抢夺财产无异于“丛林社会”行动，无助于建设稳定、符合当事人预期的融资担保市场。二是加重担保权人的监管负担，迫使其积极监督债务人的资信状况。三是债务人将因担保权人采取的前述应对措施而难以获得新融资、开展正常交易，经营危机或将进一步加剧。

需注意的是，担保财产价值的增加并未消耗债务人责任财产的，即便担保权人的地位实际提升，也不构成偏颇清偿。担保权人本就享有担保财产升值的利益。例如，担保财产在破产撤销期间市场价格上升，担保权人因此受益并不构成偏颇清偿；因农作物自然生长、牲畜繁殖引起担保财产增值，债务人通过出卖库存商品获得价值更高的应收账款，亦是如此。〔52〕尽管债务人可能因此承担保管、人力费用等，但这属于正常、合理的成本，即便忽略不计，也不会发生债务人向担保权人输送利益的道德风险。

（二）担保债权额度浮动：继续提供新融资与清偿

1. 担保债权人继续提供新融资

原债权人在偏颇清偿期间继续提供新融资，并约定该融资受同一担保之保障的，无所谓偏颇清偿。因为担保权已经成立，债务人提供担保与获得新融资可谓同时完成。至于债权人能否在新融资范围内取得新的担保利益，则存在争议。原债权人继续提供新融资无异于其他债权人首次提供融资，故担保新融资的财产仅限于提供融资时的担保财产，新旧融资及其担保是否构成偏颇清偿，需分别予以认定。〔53〕此所谓分别认定说，即新旧融资担保分别适用【公式一】。另有观点主张合并认定，直接在计算偏颇清偿期届满时的无担保债权额度时考虑新融资。〔54〕两种观点的认定结果可能不同。例如，担保财产在偏颇清偿期间起算日的价值为100万元，债权为120万元；担保财产期间不断浮动，并在届满日达到200万元，债权因100万元新融资升至220万元。按照合并认定说，无担保债权前后皆为20万元，无所谓偏颇清偿。按照分别认定说，则结果如下：（1）原债权的无担保债权额度由20万元（120万—100万）降至0万元（120万—200万），故存在20万元偏颇清偿；（2）新债权担保是否存在偏颇清偿，取决于新融资提供之日的担保财产状况。〔55〕

〔48〕 参见前引〔17〕，许德风书，第406页以下。

〔49〕 参见前引〔36〕，Kronman文，第143页以下。

〔50〕 Vgl. Moritz Brinkmann, *Kreditsicherheiten an beweglichen Sachen und Forderungen*, 2011, S. 297.

〔51〕 参见前引〔26〕，Jackson文，第773页以下。

〔52〕 参见前引〔47〕，爱泼斯坦等书，第352页以下。

〔53〕 参见前引〔34〕，Breitowitz文，第78页以下；前引〔32〕，White等文，第7页。

〔54〕 参见前引〔34〕，Carlson文，第325页以下；Richard F. Duncan, *Preferential Transfers, the Floating Lien, and Section 547(c)(5) of the Bankruptcy Reform Act of 1978*, 36 (1) *Arkansas Law Review* 1, 27-28 (1982)。

〔55〕 若新融资提供之日的担保财产为0万元，则该笔债权自始无任何担保，故存在100万元偏颇清偿。若当日的担保财产为200万元，则该笔债权自始足额担保，无所谓偏颇清偿。

客观而言，债权人“地位提升标准”以担保财产互换为基础，并不解决债权增加的问题，故分别认定似理所当然。然本文仍认为合并认定在法政策上并无不妥之处。

首先，合并认定并不会导致旧债权的担保出现偏颇清偿，而最多会导致新债权获得全额担保。虽然分别认定更加直观地阻止旧债权因担保财产增加而受额外担保，但合并计算也可以达到相同目的，只不过隐而不显。在上文的例子中，无论担保财产如何增加，债权人必然有20万无担保债权。分别认定与合并认定的差异仅在于，担保权人在新债权范围内可以获得多少担保。由于担保权人并不知晓担保财产是否将增加，仍面临相应的破产风险，故其会谨慎决策，恶意提供新融资的可能性较低。

其次，合并认定有助于鼓励正常的融资担保实践。若债权人无法在新融资范围内取得新担保，则债权人要么拒绝在债务人经营危机期间提供新融资，加剧经营状况恶化，要么在提供新融资时要求提供新担保，徒增交易成本。合并认定更符合债权人的预期。既然其在债务人经营危机期间愿意提供融资，则就担保财产的增加具有期待。根据分别认定，债权人需要调查债务人的财产状况，要求其提供其他财产担保，或者在原担保财产价值足够高的前提下才愿意接受原担保。正如法院在将有应收账款最高额质押判决中指出的，“借款行为和担保行为是一个持续的行为，债务人……获得了相应的对价利益，没有损害其他债权人的公平清偿利益”。^[56]应收账款池保理中，保理人或将在应收账款金额增加后提供新融资，而合并认定可确保此类保理业务不受影响。

2. 债务人清偿受担保债务

债务人在破产申请受理之前6个月内清偿旧债的，可按【公式二】认定其是否构成偏颇清偿：（1）合计清偿数额与剩余债权额度，结果低于担保财产价值的，则无所谓偏颇清偿，因为债权人本就可以获得全部清偿；（2）清偿数额与剩余债权的合计结果高于担保财产价值的，则在差额范围内构成偏颇清偿，除非所涉个别债务本就可以依法获得足额清偿。^[57]司法实践与“破产法规定二”第14条即体现了这一点：既然债权已获得足额担保，则清偿不会让债权人额外获利。^[58]然若担保财产还负担了第二顺位的担保，则债务人向第一顺位担保权人的清偿可能构成间接的偏颇清偿：第一顺位的足额担保权人未额外获利，但第二顺位担保权人额外获利。^[59]如何阻断间接偏颇清偿，是“破产法规定二”第14条适用中的问题。^[60]需注意的是，【公式二】并不排除偏颇清偿撤销例外规则之适用，典型如“后位新价值”原理，且该原理对循环授信保理意义重大。^[61]

上文中的【公式一】不能吸收【公式二】，即前者第二项无担保债权额度的计算不应考虑债权因清偿而减少的因素。否则，偏颇清偿的事实可能被掩盖。【公式一】旨在认定追加担保是否构成偏颇清偿，缓和担保财产互换的证明困境。【公式一】的计算过程考虑新融资实际上

[56] 广东省东莞市第三人民法院（2017）粤1973民初4404号民事判决书。类似判决，参见湖北省襄阳（樊）市中级人民法院（2019）鄂06民终2682号民事判决书。

[57] 参见前引〔32〕，Pardo文，第292页以下。

[58] 参见山东省东营市中级人民法院（2020）鲁05民终597号民事判决书。

[59] 参见前引〔41〕，泰步书，第622页以下。

[60] 目前可行的路径之一，是将该条中的“债权额”严格解释为担保的全部债权额，故向第一顺位担保权人的清偿也构成偏颇清偿。更为合理的方案是，否定第二顺位担保权的顺位自动升进。

[61] 参见江苏省太仓市人民法院（2022）苏0585民初1244、1248号民事判决书。案涉附追索权的池保理，融资人在破产前6个月内进行回购，保理人追加了高于回购款的新融资，法院认为偏颇清偿不成立。

具有“偶然性”，乃是基于其他法政策考量的特别结果。基于“形式对称性”的缘故而将债务人清偿的因素纳入【公式一】并不合理。^[62] 债务人向担保权人的清偿是否构成偏颇清偿，需要单独认定。例如，债务人在偏颇清偿期起算时向担保权人负担 100 万元债务，担保财产为 80 万元；期间届满之时，债务因清偿降至 90 万元，担保财产价值降至 70 万元。根据【公式一】，无担保债权额度前后维持在 20 万元，担保权人的地位似未提升。然这一结论并不妥当。一方面，担保财产减少乃因其“自动”变化所致，并非由债务清偿引起，两者不存在因果关系；另一方面，债务人未因清偿获得等额的新财产，担保仍存在，可以继续“捕获”新的担保财产。^[63] 妥当的处理方式是分别处理债务清偿与担保财产变化，并适用各自的认定规则：先依【公式二】认定债务人清偿的 10 万元构成偏颇清偿，后依【公式一】认定担保财产减少不构成偏颇清偿。需注意的是，【公式一】的适用不得重复考虑 10 万元的偏颇清偿：无担保债权由 20 万元（100 万-80 万）维持在 20 万元（90 万-70 万），担保权人地位不变。

五、破产保全规则阻断担保效力的基础原理

（一）破产保全规则阻断担保效力的原理证成

破产程序启动会导致破产财产保全效果，其核心内容是个别清偿无效规则（企业破产法第 16 条）。至于是否还体现了处分权转移效果，理论上存在争议。^[64] 这并不影响分析下述问题：担保人在其破产后取得相应的财产，满足处分权要件的，债权人能否取得担保权。根据处分权转移说，担保人因破产丧失处分权，担保权无法成立。若依个别清偿无效说，则需重构清偿的概念：处分自动生效并非严格意义上的清偿，但应被视为清偿。无论如何，将有财产担保生效于破产之后，不妨被视为企业破产法第 16 条中的“清偿”。基于个别清偿无效规则而阻断将有财产处分的效力，既在教义学上具有可行性，也在法政策上具有合理性。

首先，债权平等原则要求债务人在破产后取得的财产应由债权人按比例受偿。将有财产担保无法继续“捕获”破产后的新财产，否则破产财产会被掏空，“无产可破”的问题愈发严重。与强制执行中的（个别）司法保全类似，破产也具有财产保全效果，形成法定的概括保全。确切而言，破产保全乃是对债务人概括财产或财益（Schuldnervermögen）的保全，既涵盖破产时的已有财产，也囊括未来取得的财产。^[65] 个别保全的效果是创设单一的扣押担保物权，而破产保全的效果则为共享担保（gage commun），且该担保由普通债权人平等享有。^[66]

其次，破产法遵循地位固化（fixatiebeginsel）原则与代位取得（Surrogationserwerb）原则。破产乃是债权债务的概括性清算程序，主要旨在清理破产前的债权债务，故破产法遵循地位固化原则。依该原则，破产法具有程序性与中立性，不改变债权人在债务人破产前已依实体法取得的法律地位。^[67] 债权人的权利与义务取决于非破产法规范，而破产法原则上不创设新的权

[62] 参见前引 [34]，Carlson 文，第 327 页。

[63] 参见前引 [41]，泰步书，第 606 页。

[64] 参见前引 [17]，许德风书，第 129 页以下。

[65] Zie B. A. Schuijling, *Levering en Verpanding van Toekomstige Goederen*, Wolters Kluwer, 2016, p. 366; Muthorst, Kapitel 6: *Wirkungen der Verfahrenseröffnung*, in: Bork/Hölzle (Hrsg.), *Handbuch Insolvenzrecht*, 1. Aufl. 2014, Rn. 1.

[66] See Eric Dirix, *Effect of Security Rights vis-à-vis Third Persons*, in Ulrich Drobnig et al. (eds.), *Divergences of Property Law: An Obstacle to the Internal Market ?*, Sellier European Law Publishers, 2006, p. 71.

[67] 参见前引 [17]，许德风书，第 77 页及以下。

利义务，除非存在法政策上的特别考虑。〔68〕担保权人在破产前取得的担保权应受破产法尊重，但其在破产后不能继续取得新的担保权。〔69〕担保权人的地位在破产程序启动后提升的，有违地位固化原则。〔70〕根据代位取得原则，破产管理人以破产财产取得的新财产仍属于破产财产。〔71〕取得新财产往往会消耗破产财产，比如加工所用的原材料、采购所付的价金，故新财产归入破产财产乃当然之理。

最后，为确保破产程序正常开展，将有财产担保不应继续生效。否则，破产管理人要么通过取得担保财产而将破产财产间接输送给担保权人，要么为避免利益输送而怠于取得相应的财产。无论如何，这都不利于破产财产利益的最大化，影响破产管理人的正常决策，甚至会引发道德风险。〔72〕此外，第三人可能担心其与破产管理人的交易将因将有财产担保的效力扩张而落空，进而拒绝交易或通过采取特别措施规避该风险。〔73〕

现行实体法的部分规定与个别清偿无效规则相契合，体现了维护破产财产的基本理念。例如，民法典第411条第2项规定，抵押人破产是浮动抵押的动产确定事由，浮动抵押由此转化为固定抵押，抵押人在破产后取得的动产并非抵押财产。动产抵押权人仅能就抵押财产确定时的动产享有优先受偿权，且可在破产管理人处分抵押财产时维持其担保利益。〔74〕实践中不乏判决依个别清偿无效规则认为，保理人不得继续取得债务人破产后的新应收账款，否则构成“不当处分”。〔75〕不过，严格意义上的个别清偿无效规则，乃是指债务人实施的清偿行为无效。破产管理人取得了相应的财产，且该财产被将有财产处分“捕获”的，至少在形式上并非债务人的清偿，而是破产管理人的清偿。域外法多直接以特别规范阻断将有财产处分生效，典型如德国破产法第91条第1款（权利取得排除）、荷兰破产法第35条第2款（预先让渡排除）。在解释论上，现行企业破产法第16条可作为阻断将有财产担保生效的法律依据，且围绕该条形成的处分权转移说提供了妥当的说理方案。但在立法论上，未来的企业破产法应当专门确立一项特别规范。

（二）破产保全规则下担保权人的利益维持

破产保全规则体现了破产法的程序性与中立性，故其不仅可以阻断将有财产担保生效，而且可以维持担保权人的固有利益。破产申请受理后，担保权人已取得的优先受偿利益不受影响。

担保财产可能在破产申请受理后发生转换。担保财产转换为代位物（民法典第390条与“担保制度解释”第41条），或者用作担保的债权因清偿而转化为金钱等标的物的，担保权仍可基于物上代位而存续。担保财产因变卖而产生价金（债权）的，担保权人也可依物上代位继续就价金享有担保权，除非价金因混合而完全丧失特定性。〔76〕物上代位旨在维持物权人的

〔68〕 See Thomas H. Jackson, *The Logic and Limits of Bankruptcy Law*, Harvard University Press, 1986, pp. 20-33.

〔69〕 See Lynn LoPucki et al., *Secured Transactions: A Systems Approach*, Wolters Kluwer, 2016, p. 182; Melissa B. Jacoby & Edward J. Janger, *Tracing Equity: Realizing and Allocating Value in Chapter 11*, 96 (4) *Texas Law Review* 673, 702 (2018).

〔70〕 参见前引〔65〕，Schuijling书，第367页。

〔71〕 Vgl. Windel, in: Jaeger *Insolvenzordnung* (Großkommentar), 1. Aufl., 2007, InsO § 80 Rn. 48.

〔72〕 参见前引〔9〕，张静文，第131页。

〔73〕 Zie Reehuis/Heisterkamp, *Goederenrecht*, Wolters Kluwer, 2019, nr. 311.

〔74〕 参见最高人民法院（2017）最高法民终891号民事判决书。

〔75〕 参见重庆市第五中级人民法院（2021）渝05民终1665号民事判决书。

〔76〕 参见江苏省泰州市中级人民法院（2021）苏12民终1261号民事判决书。关于价金特定性消灭的具体认定，参见庄加园：《动产担保物权的默示延伸》，《法学研究》2021年第2期，第48页以下；张静：《同类财产混合私法调整的共有路径及其展开》，《法学》2024年第5期，第101页以下。

固有利益，其免受破产影响乃系破产法的基本原理。^[77] 前列情形涉及担保财产灭失或担保权丧失追及力，故担保权存续并无不妥。若不以物上代位为分析基础，而采担保的默示延伸（即默示的将有财产担保）理论，则需就个别清偿规则创设例外。^[78] 这关乎理论分析与法律调整路径的差异。^[79] 无论如何，诸如此类的担保延伸体现了担保权的转换（conversion）原理：担保财产的形态变化不影响担保权存续。

担保财产还可能在其本身存续的情况下产出新的财产，典型如孳息。现行法区分规定了非占有型担保（抵押）与占有型担保，前者在法院扣押抵押财产后才及于孳息（民法典第412条），而后者则自始及于孳息（同法第430、452条）。理论上就此存在不同观点。^[80] 这一争议实为任意性规范的配置问题，即法律应否推定当事人具有担保及于孳息的合意。本文并不讨论该问题。担保人责任财产充足的，上述争议并不会实质影响各方当事人的利益。而当担保人破产时，则需慎重对待担保权能否延及孳息的问题。《美国统一商法典》规定担保权自动及于孳息等收益（第9-315条第a款结合第9-102条第a款第64项），但起草者并未考虑该规定对破产法的影响。^[81] 至于动产担保是否延及担保人破产后的担保财产收益（美国法典第552条第b款第1项），裁判与理论尚存分歧。^[82] 我国司法实践的主流观点是：抵押权虽可在扣押后及于抵押财产孳息，但扣押会因抵押人破产而被解除（企业破产法第19条），故抵押权不得延伸至破产后产生的孳息，甚至是抵押财产变价款的利息。^[83]

根据破产保全规则，担保财产在破产后产生的孳息应归入破产财产，否则担保权人的利益将在破产后继续增加。担保权合意延伸理论似乎也支持该结论：既然担保及于孳息乃是当事人合意的结果，无异于将有财产担保，则破产自可阻断其效力延伸，除非法律明文创设例外。^[84] 孳息的产生与收取会消耗破产财产，故担保权延及孳息的结果不利于普通债权人。尤其在担保人破产重整中，担保财产在此期间会产生大量新孳息，担保权延及孳息将影响重整程序。^[85] 不过，担保权的延伸也具有一定正当性。其一，租金等孳息体现了担保财产的经济价值，担保权的延伸可弥补担保财产因租赁等行为而遭受的损耗。^[86] 其二，租赁与出卖均为担保财产的处置（disposition），只不过前者是部分处置，租金无异于担保财产的部分价金。^[87] 其三，完

[77] Vgl. Windel, in: Jaeger Insolvenzordnung (Großkommentar), 1. Aufl., 2007, InsO § 91 Rn. 25.

[78] See Christopher W. Frost, *Secured Credit and Effective Entity Priority*, 51 (3) Connecticut Law Review 575, 585 (2019).

[79] 参见纪海龙：《动产担保权益延伸的合意路径》，《现代法学》2022年第3期，第5页。

[80] 参见前引[76]，庄加园文，第44页以下。

[81] See William D. Hawkland, *The Proposed Amendments to Article 9 of the UCC Part II: Proceeds*, 77 (1) Commercial Law Journal 12, 16 (1972). 根据学者考证，破产法起草者清晰地指出美国法典第552条中“收益”概念不以《美国统一商法典》的界定为准，而以担保财产的转换为前提。See G. Ray Warner, *Article 9's Bankrupt Proceeds Rule: Amending Bankruptcy Code Section 552 Through the UCC "Proceeds" Definition*, 46 (2) Gonzaga Law Review 521, 538-539 (2010).

[82] 破产法院多采纳《美国统一商法典》第九编确立的广义收益概念，但也有法院固守担保财产转换原理。参见上引 Warner 文，第526页以下；R. Wilson Freyermuth, *Rethinking Proceeds: The History, Misinterpretation and Revision of U. C. C. Section 9-306*, 69 Tulane Law Review 645, 652-666 (1995)。

[83] 参见广东省佛山市中级人民法院（2022）粤06民终14103号民事判决书；浙江省温州市中级人民法院（2022）浙03民终5212号民事判决书；浙江省绍兴市中级人民法院（2020）浙06民终2516号民事判决书。

[84] 参见前引[78]，Frost文，第585页。

[85] See G. Ray Warner, *The Anti-Bankruptcy Act: Revised Article 9 and Bankruptcy*, 9 (1) American Bankruptcy Institute Law Review 3, 61-66 (2001).

[86] 参见前引[82]，Freyermuth文，第667页。

[87] 参见前引[45]，Schwarcz等文，第411页。

全阻断担保权延及孳息，可能过度保护破产财产：破产管理人在取得孳息的过程中只消耗了少量破产财产，但孳息的全部价值归入破产财产。

上述争议表明，个别清偿无效规则的适用逻辑存在固有缺陷，无法确保孳息利益在担保权人与破产财产之间合理分配。即便在担保财产转换的情形中，该规则也可能面临同样的困境。

六、个别清偿无效规则的逻辑缺陷及其补足

（一）个别清偿无效规则的适用逻辑及其缺陷

破产阻断将有财产担保生效，实以“全有全无”的权利思维为适用逻辑。虽然担保人在破产后取得了担保财产，但其因破产丧失处分权，债权人无法取得担保权。相反，担保人在破产前取得担保财产的，债权人可取得担保权，并基于担保权转换原理维持其担保利益。以担保人是否在其破产前取得担保财产为标准，债权人要么可以完全取得担保权，要么无法取得担保权。至于担保人何时取得担保财产，则取决于财产的类型与取得方式。担保财产通过加工、收取天然孳息等事实行为而取得的，需依相关法律规定，并结合行为完成情况、担保财产是否成为新物等因素综合判断。担保财产依法律行为（负担行为或处分行为）而取得的，则以法律行为是否生效为准。

上述“全有全无”的适用逻辑在正常情形中并无问题，且基于担保财产转换原理，可确保担保权人与普通债权人的利益分配公允。正当的利益分配方案应当确保：担保权人在破产申请受理前的既有利益不会减少，亦不会额外增加。换言之，担保权人的利益不得因破产管理人的行为而受不利或有利影响：其不应因管理人继续履行合同、加工等行为而额外获利，只能享有管理人未实施该行为时可以享有的利益；因管理人的行为而产生的新价值应归入破产财产。^{〔88〕}担保人在破产前取得担保财产的，担保财产及其转换一般不消耗破产财产，故“全有全无”的适用逻辑不会导致利益失衡。至于保管、销售担保财产等费用，原则上可忽略不计。又因担保权人需分摊破产管理费，如此处理并无不妥。

然“全有全无”的适用逻辑在例外情形中存在不足。一方面，担保财产及其转换可能因消耗破产财产而增值，担保权人因此获得优待。例如，出卖人的价金债权用作担保，但买卖双方均未履行完毕合同，出卖人的破产管理人选择继续履行。基于担保权的物上代位或转换原理，担保权延及买受人支付的价金。这过度有利于担保权人：继续履行消耗了破产财产，但普通债权人并未受益。担保效力的扩张还将影响破产管理人正常行使任意选择权，削弱企业破产法第18条的功能。^{〔89〕}类似情形还如，债务人以牲畜作抵押，破产管理人继续饲养与照顾，并以破产财产支付了相应的费用。另一方面，担保财产的转换或延伸正在发生，并在破产后才完成，此时完全否认担保权人的利益，可能过度保护破产财产。例如，出租人以租金债权作保，且在破产前已交由承租人占有、使用，但承租人依约定在出租人破产后支付租金。依过渡

〔88〕 参见〔德〕莱因哈德·波克：《德国破产法导论》，王艳柯译，北京大学出版社2014年版，第88页；前引〔69〕，Jacoby等文，第705页；George G. Triantis, *Financial Slack Policy and the Laws of Secured Transactions*, 29 (1) *The Journal of Legal Studies* 35, 58 (2000)。

〔89〕 参见前引〔85〕，Warner文，第66页以下。例如，有判决认为破产管理人可能“继续履行购销合同”，故应收账款质权不受影响。参见江苏省常州市中级人民法院（2017）苏04民初135号民事判决书。这一判决将“挟持”破产管理人的选择权。

取得原理，担保权不得及于租金，破产财产被过度保护：继续履行租赁合同消耗了部分破产财产，但租金全部归入破产财产。为保护担保人，理论上的方案之一是直接取得原理。将有财产已经具备基础法律关系或期待权属性的，债权人可直接取得担保权，免受担保人破产影响，因为其已在破产前取得了现有利益或法律地位。^[90]然而，直接取得的效果会引起过度保护担保权人的新问题。直接取得与过渡取得原理均未摆脱权利思维主导下的“全有全无”逻辑，故无法确保利益分配正当。

由此可见，个别清偿无效规则需在例外情形中予以缓和或调整。实际上，虽然美国法典第 552 条第 b 款中的收益概念可能较为宽泛，担保权的延伸不受限制，但该条明文要求法院依衡平法进行检测，也旨在缓和“全有全无”的利益分配逻辑。起草者指出，当担保财产及其收益因消耗破产财产而增值时，比如原材料加工成产品、产品转换为价款，衡平法应主动介入。^[91]基于衡平法的调整，破产管理人消耗破产财产而让担保财产及其收益增值，或者创造新价值的，破产财产应在增值或新价值范围内受益。^[92]

（二）个别清偿无效规则适用逻辑缺陷之补足

担保财产或其价值在担保人破产后变化的，担保财产利益的妥当分配，既可先界定担保权人的应享利益，也可先界定应归入破产财产的利益，然后将剩余利益分配至另一方。

若欲界定担保权人应当享有的利益，可按【公式三】认定：（1）假设担保财产在破产申请受理时即被变卖，产生相应的初始价款；（2）确定担保权实现时的最终价款；（3）比较两项价款，最终价款高于初始价款的，担保权人额外获利，超额部分需归入破产财产。^[93]该方案符合破产保全原理：担保权人的利益应当固化于破产申请受理之日，嗣后不得提升。通过划定担保权人的利益范围，普通债权人的利益得以确定。需注意的是，该方案并未考虑市场价格波动。担保财产的市场价格在此期间可能变化，且担保权人在行权时享有升值利益，承受贬值风险。【公式三】因此还需进一步调整。^[94]相反，若欲确保破产财产价值维持不变，则可按【公式四】认定：破产管理人消耗破产财产而让担保财产增值或创造新价值的，则破产财产应优先从中获得等额补偿，剩余利益由担保权人享有。

上述分配方式各有其优缺点。【公式三】要求确定担保财产的初始变价款，且需考虑价格波动因素，故适用过程较为复杂。【公式四】则较为简单、方便，只需确定破产管理人因担保财产转换或增值而付出的额外成本。不过，其存在成本与收益分配不一致的缺陷，可能引发过度投资或投资不足的问题。尤其在破产重整中，担保财产由管理人或担保人长期管理，转换、增值的可能性更高，而【公式四】无法确理性投资。【公式三】则确保了成本与收益分配一致，有助于鼓励管理人或担保人合理决策。两项公式的认定结果往往并无显著差异，故不妨原则上适用【公式四】，在特殊个案中适用【公式三】。

需注意的是，上述认定方式只用于界定利益分配，并不化解权属问题。担保权是否成立或

[90] 参见前引〔11〕，杨代雄文，第 271 页；前引〔88〕，波克书，第 81 页。

[91] 参见前引〔88〕，Triantis 文，第 56 页。

[92] 同上文，第 58 页；前引〔69〕，Jacoby 等文，第 705 页。

[93] 【公式三】借鉴了施瓦茨（Schwarcz）与林克（Link）提出的清算模式（liquidation model），但有所不同。清算模式旨在明确破产重整中的担保财产收益分配，故假设债务人进入破产清算，并将担保权人在重整中的利益限定为清算中的可获利益。参见前引〔45〕，Schwarcz 等文，第 411 页以下。

[94] 担保财产升值的，担保权人享有的担保利益范围是：初始变价款，加计升值利益。担保财产贬值的，担保权人享有的担保利益范围是：初始变价款，扣除贬值利益。

存续，仍应以个别清偿无效规则、担保权转换原理为准。而依上述方式缓和“全有全无”逻辑，不妨以不当得利为规范基础。若担保权成立或存续，但担保权人因破产管理人的行为额外取得了新利益，则其有义务向破产财产返还。相反，担保权并未成立或存续，破产财产因此额外获利的，破产管理人应向担保权人返还。该返还义务成立于破产申请受理之后，属于共益债务。^[95]至于上述认定方式在返还范围上的差异，则体现了不当得利制度的固有问题：返还以损害为限，还是全部得利均应返还。^[96]例如，破产管理人的行为引起担保财产增值的，【公式四】仅要求担保权人偿还费用，以损害为限，而【公式三】要求返还全部得利，不以损害为限。

为检验上述结论的合理性，进一步说明两项公式的具体运用，下文分析两类事例，分别涉及将有动产与应收账款担保。

1. 天然孳息作为抵押财产

当事人仅以未来的天然孳息作保的，担保权不得延及破产后的孳息，因为债权人在破产前并不享有担保权，破产直接阻断担保生效。^[97]然若当事人约定将母物及其天然孳息一并进行抵押，且孳息在担保人破产后才由破产管理人收取，则可能需作另外处理。孳息源于作为担保财产的母物，而债权人已在破产前取得母物担保权。按照个别清偿规则的适用逻辑，孳息在破产后才分离于母物，故担保权无法延及孳息，但这并不完全合理。天然孳息的产生可能是长期过程，担保人已在前完成了实质性投入，破产管理人只是在破产后“坐收渔利”。破产财产增加的额度可能远超其减少的额度。相反，完全允许担保权及于孳息，将无法维持破产财产的价值。

按照【公式四】的分配方案，以破产申请受理日为界，破产财产因天然孳息的产生、收取而减损的，至少应获得等额补偿。破产管理人继续投入、收取孳息而产生的费用应获得优先受偿。至少就收取费用而言，民法典第412条第2款（孳息收取费用优先抵充）直接提供了规范基础。继续投入费用的优先受偿也具有正当性，因为其创造了新价值。^[98]但是，【公式四】可能诱发过度投资或投资不足的问题，而【公式三】可以提供更为合理的分配方案：先界定担保财产在破产申请受理之日的价值，并让担保权人在该范围内优先受偿，剩余利益归入破产财产。

诸如牛奶、鸡蛋等短期内产生的天然孳息，可直接以其脱离母物的时间为准进行分配：破产申请之前的孳息由担保权人享有，之后的孳息则归入破产财产。如此处理乃个别清偿无效规则的结果，并无不妥。即便破产后的孳息归入破产财产，母物的经济价值不受影响，担保权人并未遭受不利。同时，孳息与母物管理费、孳息收取费用具有“对价关系”，故破产管理人不得主张扣除母物的变价款。而牛崽、果实、粮食等耗时较长的天然孳息，宜按【公式三】在担保权人与破产财产之间分配。于破产申请受理之日，该类孳息已有相应的价值，且影响了母物的价值：若母物在该日即被变卖，初始价款将因未分离的孳息而较高。法官可酌定母物的初

[95] 参见娄爱华：《〈破产法〉第42条涉不当得利条款解释论》，《社会科学》2013年第4期，第103页。

[96] 参见王泽鉴：《不当得利》，法律出版社2023年重排版，第332页以下。

[97] See Phillip L. Kunkel, *Farmers' Relief Under the Bankruptcy Code: Preserving the Farmers' Property*, 29 South Dakota Law Review 303, 330 (1984). 域外法上的农业留置权 (agricultural lien) 是例外，目前我国法并无类似规定。Vgl. Windel, in: Jaeger Insolvenzordnung (Großkommentar), 1. Aufl., 2007, InsO § 91 Rn. 36.

[98] 参见前引 [88]，Triantis 文，第 58 页。

始价款，由担保权人在此范围内享有担保利益。换言之，虽然担保权因个别清偿无效规则不得延及此类孳息，但担保权人可向破产管理人主张不当得利返还。

2. 租金债权作为担保财产

租赁合同是继续性合同，租金债权随着时间推移不断产生，故租金债权担保往往表现为将有应收账款担保。租金与租期内的占有使用互为对价，租金应按时间分摊。不过，租金债权以请求支付租金为内容，其法律构造并未严格服从租金的经济逻辑。根据主流观点，租金债权未必在合同生效时成立，其可能是附期限债权，而非清偿期末届满的现有债权。^[99]租金的经济逻辑与租金债权法律构造之间的龃龉，意味着租金债权担保的效果不应单纯遵循权利分析思维。若认为租金债权在租期起算时成立，则出租人的破产管理人继续履行合同的，破产财产并未受益。即便推迟租金债权的成立时点，以支付期限届期为基准，^[100]利益输送问题也可能存在，因为当事人可能约定承租人先行支付租金。至少就未付租金的部分，破产管理人仍享有解除权。破产管理人甚至可能因法律的特别规定而负有继续履行的义务。^[101]考虑到租金支付方式（一次支付或分期支付）和时间（期前支付或期后支付）的复杂性，单纯根据租金债权的成立时间难以确保利益的妥当分配。

按照【公式四】的分配方案，租赁合同在出租人破产后继续履行的，相应范围内的租金利益应归入破产财产。^[102]首先，租金债权可能在破产前已经成立，担保权也因此成立，不再受制于个别清偿无效规则。破产管理人继续履行租赁合同，消耗了出租人的破产财产（即租赁物的占有、使用利益），故破产后剩余租期范围内的租金应归入破产财产。^[103]与此相应，破产前已过租期内的租金则供担保权人优先受偿。即便承租人已出租人破产前支付了租金，担保权人也应依不当得利向破产财产返还超额利益。^[104]其次，即便租金债权在破产前并未依实体法成立，属于附期限债权，但其已具备法律基础关系，担保权人享有相应的取得期待，甚至出租人已经开始履行合同。考虑到租金债权的定性较为复杂，不妨直接按照租金的经济逻辑，根据破产申请受理时的履行情况分配租金利益。^[105]【公式三】可得出相同结果：假如将租金债权（的期待）视为一项财产利益，则其初始变价款是破产前已过租期范围内的租金，归担保权人享有。租金债权等继续性合同所生的金钱债权（比如电费收取权）均存在类似问题，可根据担保人破产申请受理时的履行情况分配利益。司法实践中，法院或认定租金全归受让人享有，^[106]或认定租金全部归入破产财产，^[107]均值得进一步检讨。

上述分析以租金债权单独作保为对象，也适用于租赁物及其租金共同作保的情形。若当事人并无约定，则根据民法典第412条，抵押权可在扣押抵押财产后及于租金。司法实践中，抵押财产的扣押措施将因破产而解除（企业破产法第19条），抵押权不得继续延伸至租金，抵押

[99] Vgl. Fikentscher/Heinemann, Schuldrecht. Allgemeiner und Besonderer Teil, 11. Aufl., 2017, Rn. 1012.

[100] 同上书，边码1012。

[101] 参见《北京市高级人民法院审理民商事案件若干问题的解答之五（试行）》（京高法发〔2007〕168号）第51条；许德风：《论破产中尚未履行完毕的合同》，《法学家》2009年第6期，第99页以下。

[102] 参见前引〔88〕，波克书，第92页。

[103] Vgl. Jacoby, in: Jaeger Insolvenzordnung (Großkommentar), 1. Aufl., 2014, InsO § 110 Rn. 8.

[104] 同上引评注，第110条，边码56。

[105] 同上引评注，第110条，边码9。

[106] 参见江苏省苏州市中级人民法院（2020）苏05民终11361号民事判决书。

[107] 参见安徽省黄山市中级人民法院（2021）皖10民终165号民事判决书。

权人只能就扣押日与破产申请受理日之间的租金主张优先受偿。^[108]如此处理,并未不当损害抵押权人依实体法享有的利益。若抵押可破租赁,则抵押权人得在变价时消除租赁,抵押财产价值不受影响。若抵押不破租赁,则抵押权人本应预见到租赁对抵押财产变价的影响(先租后抵)或承担相应的不利(未登记动产抵押不得对抗租赁)。

域外法也多以破产程序启动时点为准分配租金。例如,德国破产法第110条第1款明文按照破产程序启动的时间分配不动产租金,^[109]而破产管理人选择继续履行动产租赁合同的,租金需在破产财产与租金债权处分的相对人之间进行分配。^[110]针对破产中的债权处分问题,英国法采取所谓的“债权挣得”(earned claim)规则,荷兰司法实践适用“对待给付原则”。^[111]债务人在破产前已经通过提供对待给付而实际“挣得”债权的,债权处分的相对人才可在该范围内免受破产影响。^[112]

由此可见,尽管担保权是否存续或成立仍应以个别清偿无效规则与担保权转换原理为基础,但当结果有失公允时,仍需通过不当得利制度予以矫正。破产管理人消耗破产财产而让担保财产转换或增值的,相应范围的财产利益应归入破产财产,担保权人的利益仅限于其在破产申请受理时的利益。担保财产的转换或增值,既可能由破产管理人的事实行为所致,也可能由其继续履行双方均未履行完毕的合同所致。在后一情形,基于不当得利制度的矫正不仅可以确保利益分配正当,而且可以确保破产管理人正常行使选择权。^[113]

结 语

物权法遵循“时间在前,权利优先”的基本原理,当事人可能积极通过预先处分财产提前争夺顺位。而在“为担保而斗争”的时代,将有动产、应收账款担保成为常见现象。现行法在将有财产担保与司法保全上存在规范配置的失衡,普通债权人和将有财产担保权人并未处于“同一起跑线”,故以破产法平衡两者间的利益关系殊为重要。

基于破产撤销、个别清偿无效等规则,将有财产担保的效力在破产撤销临界期内、破产申请受理后受到限制。虽然担保在担保人取得财产时自动生效,并非严格意义上的清偿或处分行为,但也应以其生效时点为基准,判定破产撤销、个别清偿无效规则之适用。否则,当事人可借道将有财产担保规避这些规则,致责任财产或破产财产无法得到维护,债权平等原则难以实现。将有财产担保是否构成偏颇清偿,应以无担保债权额度是否降低为准。动产、应收账款浮动担保中的财产互换并非偏颇清偿,故偏颇清偿的认定无需关注互换过程,而需比较无担保债权额度在偏颇清偿期起算时与届满时的变化。聚焦担保权人的地位在结果上是否提升、忽略财

[108] 参见广东省佛山市中级人民法院(2022)粤06民终14103号民事判决书;浙江省温州市中级人民法院(2022)浙03民终5212号民事判决书。

[109] 根据该款规定,出租人在破产前已经处分租金债权的,其仅对破产程序开始时的月份所涉租金生效,且该程序在此月份第十五日之后开始的,处分亦对下一月份的租金生效。

[110] 参见前引[20],福尔斯特书,第141页。

[111] 参见前引[9],张静文,第131页。

[112] See R. M. Goode, *Principles of Corporate Insolvency Law*, Sweet & Maxwell, 2005, p. 163.

[113] 某案当事人约定质押“拆迁已形成及将形成的应收账款”,质押人在质押登记后与第三人签订拆迁协议。质押人破产后,破产管理人嗣后决定继续履行该协议。二审法院以“案涉应收账款并不存在”为由,驳回了质权人的诉请。判决结果并无不妥,但说理尚值怀疑:质权在拆迁协议生效之日已经成立,只不过该协议乃是尚未履行完毕的合同。参见四川省成都市中级人民法院(2020)川01民终17414号民事判决书。

产互换的过程，既可避免财产互换的证明困境，也契合此类担保的交易结构。担保权人在偏颇清偿期内继续提供新融资的，该融资可直接纳入无担保债权额度的计算中，但债务人在此期间进行清偿的，需单独认定该清偿是否构成偏颇清偿。破产申请受理之后，个别清偿无效规则可阻断担保生效，但已成立的担保权不受影响，且可基于物上代位或担保权转换原理而存续。然而，只此难以确保利益分配正当。根据地位固化原则，担保权人的利益限于其在破产申请受理时享有的利益，破产财产不应额外获利或减少。当担保财产或其转换消耗破产财产而增值时，相应的增值利益应归入破产财产。相反，担保财产价值贬损，破产财产因此获利的，担保权人仍应享有其在破产申请受理之日的利益。为确保利益分配公允，可通过不当得利制度矫正个别清偿无效与物上代位规则。

上述结论在现行企业破产法中具有其规范基础，解释论的障碍并非无法克服。尽管如此，为增进法律适用的确定性，消除解释论可能扭曲相关规范固有内涵的弊端，未来的企业破产法仍需提供专门规范。嗣后追加担保、偏颇清偿撤销、个别清偿无效等制度还需进一步完善，以协力划定将有财产担保在破产中的效力限度。

Abstract: If future property is provided as collateral by satisfying all the other requirements, other than that of the power of disposal, the security right will take effect automatically upon acquisition of the collateral by the provider. The provider's unsecured creditors are at a structurally disadvantaged position when competing against the secured creditor for patrimony. This requires bankruptcy law to restrict the effect of security. Where a security right takes effect during the preference period, the rules of avoidance can apply according to whether the amount of the unsecured claim decreases. For security on movables, substitution of old collateral with new collateral does not constitute any preference. To avert the proof dilemma and cater to commercial practice, the net result of substitution matters in calculating the amount of the unsecured claim. New finance provided by the secured creditor can be calculated into the unsecured claim together, while whether the debtor's payment constitutes preference needs to be determined separately. Due to invalidity of the post-petition performance, no security right shall attach to the property obtained by the bankruptcy administrator, but the pre-petition security remains unaffected and may convert. Nevertheless, this does not necessarily guarantee a fair balance between the secured creditor and unsecured creditors. For fair distribution, the rule of unjust enrichment can apply. If the collateral or its substitute increases in value by consuming bankruptcy assets, the increased part should be attributed to the bankruptcy estate. If the bankruptcy estate increases due to derogation of the collateral, the secured creditor is entitled to restitution.

Key Words: security on future property, preference, post-petition performance, unjust enrichment
