

欠债2亿的上市公司如何绝处逢生

上海金融法院拿出“硬实招”打出“组合拳” 助力优化营商环境

欠债2亿 一场上市公司“复活战”

从股权质押欠债2亿元，到成功融资还清债务获得“新生”，设在杭州市余杭区的某控股集团有限公司（以下简称“余杭控股公司”）在短短半年内经历了一场犹如“过山车般”的复活战。

而促使其绝处逢生的，是上海金融法院在这起质押式证券回购纠纷案件执行中表现出的执行新理念。

因前期融资需求，余杭控股公司以股票质押的方式，向上海某证券股份有限公司（以下简称“证券公司”）融资1.7亿元，但由于行情低迷，质押的股票价格不断下挫，从最高的21元下跌至3元附近，证券公司的债权面临违约的巨大风险。经多次催收，余杭控股公司无力补足，无奈之下，证券公司选择以公证的方式与余杭控股公司确定了彼此之间的债权债务。

2018年11月14日，证券公司手持《公证执行证书》向上海金融法院提出强制执行申请，要求余杭控股公司立即偿还本金1.7亿元及相关利息、违约金等，共计2.2亿元。

上海金融法院执行法官黄亮接手案件后，随即启动财产调查程序。

“我们查下来发现，除了股票，被执行人没有可供执行或迅速变现的财产。”黄亮发现，作为上市公司某环境科技股份有限公司的控股股东，被执行人余杭控股公司累计质押给证券公司该上市公司股票为3435万股。

这时候，如果直接冻结并拍卖处置余杭控股公司的质押股票，就可以变现清偿2亿元债务，案子便可执结。

这无疑是最直接有效的方式，但会带来两个潜在的影响。“作为金融法院的执行法官，黄亮却想的更深。“一旦质押股票被

司法冻结，将可能产生多米诺效应，其他债权人也可能要求提前履行债务，这将加剧其财务状况恶化，最后可能导致企业经营难以以为继，引起‘休克’乃至‘死亡’。”此外，若集中抛售大量股票，在当前市场行情下，势必引起上市公司股价的剧烈波动，影响市场稳定。

但如果处置股票，一旦其名下财产被其他债权人冻结，又将导致本案的执行陷入被动。处置与不处置，两种风险并存，如何选择取舍，成为摆在黄亮法官面前的难题。

面对难题，黄亮法官展现出了作为一名资深金融法官的经验和智慧。他对被执行人的实际经营情况、实有财产情况、对外投资情况等进行了大量的调查工作，并多次约谈被执行人的实际控制人，寻找最佳的执行方案。终于在一次与申请人的约谈中，黄法官找到了突破口。据申请执行人提供的线索，被执行人名下有对外投资的股权。

查明这一关键线索的第二天，11月27日，黄亮立即依法冻结了被执行人持有的在案外人上海某投资管理中心(有限合伙)的出资额3亿元。

这无疑为后续执行赢得了更多主动权。有了债权保障，上海金融法院执行局再次组织协调双方就债务履行的方案进行协商，暂缓处置股票，寻找资金注入。权衡利弊，证券公司决定暂缓对质押股票的处置。这也为余杭控股公司寻找资金走出困境赢得了宝贵的“黄金”时间。

最终，余杭控股公司通过引入第三方纾困资金，就债务履行与申请执行人证券公司达成执行和解协议，分两期履行了全部债务。

2019年4月19日，该案全部资金履行完毕，前后用时仅5个月，执行效果得到双方当事人高度认可。

□法治报记者 胡蝶飞

5月5日下午，上海金融法院宣判全国首例证券群体性纠纷示范案件，上市公司方正科技集团股份有限公司因未披露重大关联交易事项，存在证券虚假陈述行为，被判赔偿投资者损失，最多的一名投资者获赔金额达18万余元。

案件的判决，可以说是该院助力优化营商环境的最好注脚。

从全国首个证券纠纷示范判决机制规定发布，到首例示范案件宣判；从第一起大标的质押式证券回购纠纷案件的执结，到全链条、全覆盖的纠纷多元化化解机制……

作为全国首家也是唯一一家金融法院，上海金融法院成立以来，拿出“硬实招”，打出“组合拳”，不仅擦亮了“金”字招牌，也助力提升了上海金融法治软实力。

截至2019年5月5日，上海金融法院共受理各类金融案件3317件，涉案金额高达460亿元。



执行法官黄亮(左一)接待执行案件当事人 上海金融法院 供图



上海金融法院首次适用证券纠纷示范判决机制公开开庭审理证券群体性纠纷案件

拿出“硬实招” 擦亮“金”字招牌

其实，案件执行只是上海金融法院为优化法治化营商环境、保护民营企业健康发展主动作为的一个缩影。

上海金融法院先行先试，积极主动作为，充分发挥金融审判职能作用，拿出“硬实招”，擦亮“金”字招牌，以制度精准供给和服务有效落实，积极助力法治化金融营商环境建设。

今年2月25日下午，随着法槌落下，上海金融法院对杨某不服一审判决以及被诉处罚决定一案作出二审判决：维持原判。

杨某是证券从业人员，因被认定利用其母尹某账户进行证券交易，交易金额高达3亿余元，累计盈利1400余万元，上海证监局对此作出行政处罚，责令杨某依法处理非法持有的剩余股票，没收已获违法所得，并处以4300余万元的高额罚款。杨某不服处罚，向法院提起诉讼。

这是上海金融法院首次公开开庭审理的涉金融行政案件，也是截至目前中国证监会所有派出机构作出的标的金额最大的行政处罚。该案可以说是上海金融法院通过公正的司法判决，支持行政监管部门对违法行为的处罚决定，维护资本市场秩序的典型。

此外，上海金融法院还积极探索，创新专业化金融审判工作机制，于2019年1月

16日制定发布了全国首个证券纠纷示范判决机制的规定，通过示范判决引导当事人多元化化解机制解决纠纷，减低投资者维权成本，节约司法资源，提高矛盾化解效率。

3月21日下午，上海金融法院首次适用证券纠纷示范判决机制公开开庭审理一起涉上市公司证券虚假陈述责任纠纷案件，并在庭审中就投资者损失核定引入第三方专业辅助支持机制。5月5日下午，上海金融法院对该示范案件进行公开宣判，一审判决被告上市公司方正科技存在证券虚假陈述行为，需承担民事责任。

“中小投资者保护是优化营商环境的重要维度，‘股东诉讼便利指数’也是世界评估营商环境的细分指标之一。示范判决机制与支持诉讼、诉调对接等机制相结合，可以明显缩短诉讼周期、降低维权成本、增强投资者诉讼能力，有效解决投资者维权难的问题，为保护中小投资者合法权益，营造法治化的营商环境发挥积极作用。”上海金融法院副院长林晓颖说。

2018年11月，世界银行营商环境专家咨询团队在上海金融法院考察期间，高度评价该院“从服务中小投资者以及合同履行方面有力提升了上海营商环境的国际化、法治化、便利化程度”。

打出“组合拳” 提升上海金融法治软实力

法治是最好的营商环境，而金融法治环境无疑是其中重要章节。

上海金融法院还打出“组合拳”，积极构建“示范判决+专业调解+司法确认”全链条纠纷多元化化解机制并取得成效，同时通过走访调研听取司法需求和强化业务培训加练内功，积极服务保障科创板注册顺利实施。

2018年10月10日，上海金融法院成立“诉调对接中心”，并与银行业、证券业、保险业等五家金融行业协会、调解组织签署《诉调对接工作协议》，实现涉金融行业组织的多元化纠纷解决机制的全覆盖。

截至今年4月底，上海金融法院共结案1736件，其中因庭外和解撤诉案件172件，调解案件163件，调撤率达26.73%。多元化纠纷解决机制取得实效的同时，也促进金融司法与金融监管、金融行业调解协力营造优质的金融法治环境，提升上海金融法治软实力。

据悉，上海金融法院正积极开展涉外商事争端诉讼、调解、仲裁“一站式”衔接工作站试点工作，未来将推动形成更具开放性和国际化的金融纠纷解决网上网下综合平台。

科创板注册制的设立无疑对金融司法的服务保障提出更高要求。在上海金融法院副院长肖凯看来，服务保障科创板注册制，既是上海金融法院的重大职责使命，也是自身创新发展的战略机遇。

今年以来，上海金融法院重点围绕科创板试点注册制改革某划服务保障举措，分别走访上海证券交易所、中国证监会，调研司法需求，举办专题系列讲座，为注册制改革全面推开提前做好司法应对，积累司法经验。

“中国金融市场的开放和国际化是大趋势，良好的法治环境是吸引国际金融资本和市场参与者的基本条件。金融法院将对标世界一流，充分发挥金融审判职能作用，创新金融审判机制，打造便利高效、公正权威的金融纠纷解决平台，为上海国际金融中心建设营造一流的法治化营商环境。”上海金融法院院长赵红表示。

法治声音

众筹应谨防富人“搭顺风车”

近日，德云社相声演员吴鹤臣突发疾病，其家人通过“水滴筹”发起百万众筹一事引发争议，网友质疑平台是否提前核实房产、治疗费信息。“水滴筹”相关负责人回应表示，平台“没有资格去审核发起人的车和房产”，只能要求发起人公开说明自己的家庭经济情况，或者去做公示。

众筹平台的商业模式要改改

多数网友认为，网络众筹应该是卖房卖车、求人借钱、穷尽身边资源之后的最后一步棋。而吴鹤臣的妻子和之前的罗尔则并不这样想，他们把网络众筹当成了“排名不分先后”的可选项，甚至作为无成本、无需偿还的优质选项，会优先启用——筹到钱再说。

所以吴鹤臣的妻子会说“说起亲戚借款，家家有本难念的经，不多说”也。就是说，向亲戚张口地感到难为情，但是向网络陌生人张口地并不难为情。不经意的一句话，暴露了网络众筹平台的核

心症结：求助人付出的太少，得到的太容易。网友的观点反映了一种朴素的道德原则，一个人在遇到困难寻求外界帮助时应该先己后人、先近后远。这是人们长期遵循的惯例，也是应该被网络众筹遵循的原则。“先己后人”不用多解释，为什么说“先近后远”很重要？是因为近的人了解你的为人，熟知事件的经过，而你不敢跟近的人张口，其中大概率是有隐情的。

然而，网络众筹平台的商业模式决定了，它们不会主动

什么是名人发起众筹的正确方式

同样是求助，名人发起的众筹更容易得到高关注度，从而变相压缩了普通人的发声通道。在面对疾病、意外等灾难时，谁更容易得到帮助？答案不言而喻。试想，如果发起众筹的是一位人气爆棚的小鲜肉或小花旦，结果会怎样？而如果发起众筹的是一位默默无闻的普通人，结果又会是怎样？

要知道，名人本就拥有更多可以获得帮助的渠道，在这一情况下，还要在平台上挤占公共资源，是否合适？进而言之，名人该不该公开发起众筹？如果要发起众筹，是否能用更合理的方式？事件发酵之后，吴鹤臣的妻子感到很委屈。网友们更感委屈，在吴鹤臣家人发出的求助帖下方的补充信息中，赫然写着家里“无房产”，这一情况显然与现实不符。何况，既然吴鹤臣是名人，其家人就更有理由在寻求帮助之前，坦诚地说明真相。占据了更多资源，也就应该承担更多责任和义务。同时，众筹平台也觉得委屈。事实上，让众筹平台一审审核求助者的所有信息，确实是勉为其难。

众筹不容富人“搭顺风车”

虽然之后有官方的证明，也有财产状况说明，但“水滴筹”无疑遇到了空前的信任危机。

“水滴筹”是目前国内最大的免费大病筹款平台，由于程序简洁，没有任何费用，成为救助穷人的最佳生命通道。但我们也应看到，由于平台没有审查权力，导致骗捐、诈捐现象屡层出现，因为筹款款项用途公开不及时，导致慈善公信力的流失；还有，未用完款项处理不及时，浪费了宝贵的慈善资源。

破解众筹背后的制度困境

2017年，民政部出台《慈善组织互联网公开募捐信息平台基本技术规范》和《慈善组织互联网公开募捐信息平台基本管理规范》。两项行业标准规定，个人求助、网络互助不属于慈善募捐，真实性由信息提供方负责。平台应加强审查甄别、设置救助上限、强化信息公开和使用反馈，做好风险防范提示和责任追溯。但在现实中，面对频频曝出的求助信息不实事件，求助者的“真实性自负”究竟该负什么责任，平台的审查甄别、责任追溯又将怎样落实，一系列现实问题亟待解决。

去年7月，广西南宁的邓女士在水滴筹众筹25万元为女治病。事后，有网友爆料称，邓女士开有多家药店，开奥迪车，且名下有几套房产。最终，邓女士公开表示将变卖

筹？如果要发起众筹，是否能用更合理的方式？事件发酵之后，吴鹤臣的妻子感到很委屈。网友们更感委屈，在吴鹤臣家人发出的求助帖下方的补充信息中，赫然写着家里“无房产”，这一情况显然与现实不符。何况，既然吴鹤臣是名人，其家人就更有理由在寻求帮助之前，坦诚地说明真相。占据了更多资源，也就应该承担更多责任和义务。同时，众筹平台也觉得委屈。事实上，让众筹平台一审审核求助者的所有信息，确实是勉为其难。

但别忘了，吴鹤臣是一位名人，如果连一位名人的基本财产情况也无法得到核实，那么众筹平台的条件审核是不是太过敷衍？若众筹平台总是习惯性地两手一摊，那么在今后的无数求助案例中，公众凭什么报上一张信任票？

其实，众人的目标是一致的，那就是抢救一位年轻相声演员的鲜活生命。但本应彰显温情的善举，为何会沦落为一场各方之间的互相猜忌？说到底，信息公开和透明才能避免互相猜忌，这仍然关乎社会运行中的公平、正义原则。

这些情况的存在，严重透支了捐助者的爱心。从某种意义上讲，慈善是一种权利，更是一种自由。无论是富人还是穷人，他们都可以依照自己的意愿快乐地慈善。倘若“水滴筹”演变成给富人众筹，这不仅是一种“道德勒索”，亵渎公众的爱心，而且这种捐助是酸痛的，是变质变质的。众筹平台为生活困难的患者提供了一个救济渠道，但决

不容富人“搭顺风车”。首先，平台要架构起严格审核机制，对发起人的家庭经济状况、社保缴纳等情况，通过走访，包括到职能部门，一一核实。同时，职能部门也要加强对平台的监管，发现问题要及时督促其整改。再次，建立公开透明机制，将患者治疗过程中的发票、诊断证明，及时公开到网络，既让捐助者了解善款用途与使用明细，也能让全社会共同监督。此外，剩余款项也要公开，包括最终流向等。

另外，提高失信筹款的违约成本。对于有意隐瞒个人财产信息者，除了叫停众筹、追回善款外，更要列入黑名单，纳入个人信用记录。情节严重者，还要依法追究其法律责任。

摘自新京报、澎湃新闻、北京青年报等

(未言 整理)

股票处置规范仍缺位 探索研究操作细则

类似的质押式证券回购纠纷案件在上海金融法院并非个案，而这样的执行方式也并非偶然。

上海金融法院成立以来，一直将维护金融市场稳定，助力优化营商环境作为己任。因此，在办理执行案件中，并不片面追求执行效率，同时还兼顾维护金融市场稳定、防范金融风险等因素，综合考虑采取合理执行措施。

记者了解到，该院自成立以来，共受理执行及保全案件485件，执行标的额已达50.44亿元。其中，财产保全案件366件，占比75.4%。与其他法院不同，作为全国唯一的专门金融法院，上海金融法院执行案件具有很明显的“金”字特征：标的金额大，少则数千万元，多则数亿元；涉及金融机构多，包括银行、券商、保险、融资租赁公司等；待处置财产多为大宗股票等金融类资产。

“这既是执行案件的特点，也可以说是执行中的难点。因为每起案件的执行都可能影响企业生存，甚至产生行业连锁反应，影响金融市场稳定等。”上海金融法院执行局副局长钟明坦言。

目前，对于股票的执行处置问题，全国各地法院做法不一，主要有以下几种方式：直接按照市场价格抛售；当事人自行折价办理过户；寻找第三方案外

人接盘买断；网上直接挂牌拍卖。

在钟明看来，上述方式虽然简单有效，但不同处置方式对双方当事人、对市场、对营商环境都将产生不同影响。比如，质押式证券回购纠纷中，质押股票往往数量大，直接通过抛售方式处置，很可能对上市公司股价乃至金融市场产生不利影响。而折价过户或接盘买断则可能损害不特定第三人的利益。

除2001年最高法院曾出台相关司法解释外，截至目前，关于股票执行处置问题的法律规定仍是空白。钟明和他的团队正在积极研究制定相关的操作细则，从具体操作层面规范股票类执行标的物的处置，确保执行行为的统一。

“我们希望，通过案件执行不仅能平等保护双方当事人及不特定第三人的合法权益，还能填补金融市场的监管漏洞，防范金融风险，维护金融市场稳定，从而助力优化营商环境。”钟明说。



上海金融法院

持续护航营商环境