

股东协议治理：缘起、困境与规范进路

蔡元庆 黄海燕*

内容提要：股东以协议影响甚至参与公司治理的现象并不少见，如以股东协议调整公司的治理结构、实现股权利益的分离、调整风险分配格局、限制股权或股份转让。公司机构设置缺乏一定的选入规则、股权中的人身性利益与财产性利益具有可分性等，是促使该现象出现的重要因素。不过考虑到公司组织规则的限制与协议本身的局限性，涉及公司治理的部分股东协议可能会遭遇法律障碍和否定评价。探寻规范股东协议治理的进路，即在理解该类协议的适用需求与价值的基础上，更妥善地处理相关纷争。一方面，在效力认定、违反救济等方面，认识其与合同法视野中协议的区别；另一方面，即使是基于公司法立场的评判，对于部分规则的适用也应避免理解上的偏差。

关键词：股东协议 公司治理 公司法 合同法

《公司法》中允许公司章程“另有规定”的条款体现了公司自治的空间，不过却并未由此减少股东协议^[1]在公司治理层面的适用需求。^[2]股东协议是实现股东自治的主要方式，尤其是在股东人数较少或规模较小的公司中，股东协议发挥着重要的作用。此外，诸如有限责任公司的股权转让问题、分红问题等实则都涉及股东协议的适用；规避公司法定治理结构的安排、调整股东权利行使的约定等，更是常以股东协议的形式呈现。可以说，股东协议往往可以反映股东之间的关系实质。^[3]需要注意的是，在股东协议普遍适用的背景中，《公司法》与《合同法》之间的界限

* 蔡元庆，深圳大学法学院教授；黄海燕，深圳大学法学院2018届民商法学硕士。

[1] 本文所讨论的股东协议，是指公司成立后，股东之间或股东与其他主体所形成的协议。

[2] 有学者指出，由于现行《公司法》拓宽了公司章程自治的空间，所以股东可能会更依赖于通过章程而非股东协议实现公司自治，由此减少了对股东协议制度的现实需求。参见罗芳：《股东协议制度研究》，中国政法大学出版社2014年版，第93-94页。不过也有学者经实证研究指出，涉及“另有规定”的公司章程在实践中并没有广泛地呈现。参见周游：《从被动填空到主动选择：公司法功能的嬗变》，载《法学》2018年第2期。

[3] 参见蒋大兴：《公司法的观念与解释Ⅱ（裁判思维 & 解释伦理）》，法律出版社2009年版，第17页。

似乎愈显模糊，股东之间以协议影响甚至参与公司治理，即股东协议治理，如以股东协议取代股东会决议、依据股东协议判断股东会决议的效力等现象亦愈显常见。

随着股东协议在公司治理层面的适用，有些问题或许需要引起关注：第一，如何理解股东协议治理现象在我国的出现？股东协议的广泛适用是否具有必然性？第二，协议本身具有局限性与脆弱性，在某些情形下协议所约定的内容可能会被否定，协议一方可能存在违约或机会主义行为等。相较于股权控制，应如何客观地理解股东协议的功能？第三，股东协议可否约束公司的行为？可否成为判断公司行为效力的依据？该等问题涉及股东协议与股东会决议的联系与区分。第四，考虑到公司组织规则的限制与《合同法》基本立场的影响，股东协议在公司治理层面的适用会遭遇一些法律障碍。事实上，公司法层面的协议具有其特殊性，如果单纯以《合同法》的立场来理解，就可能会弱化该类协议的功能，与之相关的纠纷也未必能得到妥善的解决。由此，应如何协调不同规则在规范股东协议治理上的适用？前述疑问成为贯穿本文的主线，并于此问题意识下，探讨股东协议治理现象形成的原因、发现股东协议适用于公司治理领域会遭遇的法律障碍，希望通过上述分析，探寻规范股东协议的进路。

一、股东协议如何影响公司治理

《公司法》中明确涉及股东协议的规定仅体现在第34条关于全体股东可以约定不按照出资比例分取红利或优先认缴出资，以及第41条关于全体股东可以就股东会会议的通知程序进行约定，且这些规定的适用均限制在有限责任公司中。不过股东协议作为实现股东自治的重要方式及有限责任公司治理的重要工具，较之公司章程具有更多的灵活性与私密性。^{〔4〕}由此，其在实践中被广泛适用并形成了股东协议治理的现象。

（一）以股东协议改变公司治理结构

公司以股东会、董事会及其决议的形式进行决策，属于传统的组织运行模式，不过该模式并未考虑不同公司类型的区别。在股东人数较少或规模较小的公司中，股东往往会形成以协议进行公司治理的行为自觉，^{〔5〕}以股东协议调整公司的治理结构是股东协议治理的典型。

具体而言，第一，以协议调整董事会与股东会的权力分配。例如在两例承包经营合同纠纷中，某有限责任公司的全体股东将原属于股东会、董事会行使的部分权利以协议的方式交予某股东行使，约定由该特定股东行使公司的经营权并向非经营股东支付一定数额的款项。^{〔6〕}第二，以股东协议约定公司关键机构的组成。董事会等公司关键机构对公司的整体运作有着举足轻重的作用，从理论观之，该等机构组成人员的提名与选举主要取决于决议与公司章程的规定。^{〔7〕}从实践观之，在“两权分离”并不彻底的公司中，由股东担任董事等职务的现象其实并不陌生；与

〔4〕 参见张学文：《股东协议制度初论》，载《法商研究》2010年第6期。

〔5〕 参见李阳：《股东协议效力研究》，载《时代法学》2015年第1期。

〔6〕 参见“方其顺与丁利赏承包合同纠纷再审案”，浙江省高级人民法院（2015）浙民中字第1999号民事裁定书；“王万兵诉杨维忠承包合同企业承包经营合同纠纷案”，江苏省响水县人民法院（2008）响民二初字第26号民事判决书。

〔7〕 参见《公司法》第13条、第37条、第44条。

此同时，股东间约定由某一股东委派特定人员担任董事等职务的现象也十分常见。^{〔8〕}例如在一例损害公司利益责任纠纷中，股东之间的合作框架协议即约定一方股东有权向公司委派一定数量的董事、监事，有权指定董事长与法定代表人。^{〔9〕}又如，根据一例增资纠纷中的增资扩股协议书可知，协议新股东有权向公司委派董事与监事，与公司相关的重大决策都须经该股东委派的董事批准。^{〔10〕}第三，股东以协议取代股东会决议、^{〔11〕}司法实践以股东协议作为判断股东会决议效力的依据。从公司运营的角度观之，尤其是在规模较小的公司，股东往往并无区分协议与决议的强烈意识。例如在一例公司决议效力确认纠纷中，有限责任公司的全体股东达成了系列投资经营协议书，虽然其中的部分约定并未在公司章程中记载也并不属于股东会行使的职权，但是股东却主张该等约定属于股东会决议而非协议。^{〔12〕}从司法实务的角度观之，违反股东协议的股东会决议存在被撤销的可能。例如在个别判例中，对于股东在公司章程外就公司治理达成的一致意见，认为股东会决议理应遵循，否则该决议可撤销；^{〔13〕}对于虽名为协议的文件，但若其为全体股东和公司签署，且约定了仅次于章程的最高效力，那么该约定应属对章程的具体解释，违反该约定自然属于决议的可撤销事由。^{〔14〕}此外，对于股东协议约定与公司章程规定相冲突的情形，个别判例则指出，股东间应以股东的真实意思合意为准，章程具有协议的属性，股东协议可否定公司章程的规定。^{〔15〕}可见，该类股东协议治理的模式在公司运营或司法实务中并不乏见。

公司法对于公司组织机构及其权力分配的制度设计，构筑于“所有权”与“控制权”相分离的传统理念上。^{〔16〕}不同的公司类型基本都适用相似的治理结构，体现为分权与制衡的治理格局。就此，公司与股东其实无法通过章程或股东会决议调整“股东会—董事会/执行董事—监事会/监事”治理结构的基本模式。作为合规的公司治理形态的体现，“三会”的设置及与之相关的制度成为了公司运营的必然要求。不过，实践中该等制度的功能似乎没有得到充分的发挥，部分治理机构似乎亦并非各公司所必需，进而推动了上述现象的出现。这与我国公司运营实践中股东优位的背景相关，同时，公司章程缺乏调整治理格局的自治空间更是促使该现象出现的关键。

〔8〕 需要指出的是，在我国并未承认直接以股东协议确认董事等人选的情况下，股东所指定的董事、监事仍需再经过公司决议的方式确定。

〔9〕 参见“王永凡等诉赵小海公司利益责任纠纷案”，陕西省高级人民法院（2016）陕民终255号民事判决书。

〔10〕 参见“浙江玻璃股份有限公司等与浙江新潮集团股份有限公司等增资纠纷上诉案”，浙江省高级人民法院（2011）浙商终字第36号民事判决书，以及“浙江新潮集团股份有限公司与浙江玻璃股份有限公司等增资纠纷申请案”，最高人民法院（2013）民申字第326号民事裁定书。

〔11〕 对于股东会职权范围内的事项，有限责任公司的股东可以书面一致同意的方式直接做出决定，而无须召开股东会会议，参见《公司法》第37条。不过对于股东会职权范围之外的事项，在实践中也呈现出以协议取代决议、章程的现象。

〔12〕 参见“蓬莱奋发置业有限公司等诉张晓峰公司决议效力确认纠纷案”，山东省烟台市中级人民法院（2017）鲁06民终1922号民事判决书。

〔13〕 参见“靖江市国茂商贸有限公司与无锡灵山元一投资发展有限公司等公司决议纠纷上诉案”，江苏省无锡市中级人民法院（2016）苏02民终2963号民事判决书。

〔14〕 参见“北京中证万融医药投资集团有限公司诉曹凤君等公司利益纠纷再审案”，最高人民法院（2017）最高法民再172号民事判决书。

〔15〕 参见“上海联合汽车大道开发建设有限公司等与上海联合汽车（集团）有限公司决议撤销纠纷上诉案”，上海市第二中级人民法院（2013）沪二中民四（商）终字第733号民事判决书。

〔16〕 参见〔美〕阿道夫·A.伯利、加德纳·C.米恩斯：《现代公司与私有财产》，甘华鸣等译，商务印书馆2007年版，第130-135，341-346页；Shleifer A, Vishny R W, A Survey of Corporate Governance, 52 (2) *Journal of Finance*, 737-783 (1997).

（二）以股东协议实现股权利益的分离

公司法的理论与实践无不充斥着分离的理念，如所有权与经营权的分离、公司责任与股东责任的分离等。作为公司法特别的研究路径，分离理念具有其理论层面的依据与实践层面的需求。^{〔17〕} 尤其是对于股权，其兼具人身性与财产性的权利维度，股东可以通过协议调整同一股权中不同利益的归属，呈现出公司法分离理念的现实样态。^{〔18〕} 申言之，股权中的各利益并非不可分离，股东得以协议的方式调整各股权利益的行使。其中，与公司治理决策紧密相关的表决权，便常见于调整股权利益的股东协议中。

表决权是股东参与公司重大决策和选择管理者的权利，在两权分离的过程中其更是公司所有与公司经营的连接点。^{〔19〕} 在以协议调整股权利益行使的现象中，涉及表决权行使的协议也多与公司治理相关。一方面，股东间通过表决权拘束协议，对于特定事项的表决权一致行使进行约定，可形成特定股东对公司的控制权，或实现股东之间的特殊目标。^{〔20〕} 加之该类协议的独特优势，^{〔21〕} 其在实践中存在广泛的适用。例如，关于公司关键机构组成的约定，实则大多需要通过表决权拘束协议来实现。^{〔22〕} 此外，表决权拘束协议也成为特定股东进一步巩固公司控制权的方式。例如在阿里巴巴集团中，由创始人股东等组成的“合伙人”除却以“合伙人制度”强化其对公司的控制外，还通过与主要股东达成表决权拘束协议的方式确保该制度的稳定性。^{〔23〕} 另一方面，股东通过协议等方式对其所持股权的经济性利益与表决权进行非比例性配置，可以形成特定的权益结构。例如根据空洞表决权（empty voting）的设置，股东所持股份的经济性利益将低于表决权比例；而隐性所有权（hidden ownership）则与之相反。^{〔24〕} 据此，通过股东协议等机制，收益权、表决权等股权利益得以配置予不同的主体，进而影响公司治理的运作。

不同的股东存在不同的利益诉求，进而对公司治理也存在不同的认知，而股权利益的可分性恰回应了股东“异质化”这一客观存在。正是由于股权内部存在不同的利益维度，股东得以通过协议将股权中的各利益进行重新组合，并基于公司的决策机制影响公司意志。

（三）以股东协议调整风险分配格局

股东以协议调整组织的风险分配格局是股东协议治理的又一典例，该类协议常见于投融资活

〔17〕 参见蔡元庆：《股权二分论下的有限责任公司股权转让》，载《北方法学》2014年第1期。

〔18〕 参见周游：《股权的利益结构及其分离实现机理》，载《北方法学》2018年第3期。

〔19〕 参见梁上上：《股东表决权：公司所有与公司控制的连接点》，载《中国法学》2005年第3期。

〔20〕 参见梁上上：《表决权拘束协议：在双重结构中生成与展开》，载《法商研究》2004年第6期。

〔21〕 相较于股权转让，订立表决权拘束协议的成本较低；相较于表决权代理，表决权拘束协议更具稳定性。参见洪迪鸣：《表决权拘束协议法律制度研究——法理基础、制度分析与制度构建》，载《研究生法学》2012年第3期。

〔22〕 See the Corporation Law Committee of the Association of the Bar of the City of New York, *The Enforceability and Effectiveness of Typical Shareholders Agreement Provisions*, 65 *The Business Lawyer*, 1153-1203 (2010).

〔23〕 根据阿里巴巴集团的治理文件与年度报告等可知，集团的主要股东 SoftBank、Altaba 与集团的“合伙人”约定，其将在股东大会上以表决权相互支持的方式确保“合伙人”制度的施行。参见阿里巴巴集团截至 2018 年 3 月 31 日的财政年度报告。See Alibaba Group Holding Limited, *Annual Report Pursuant to Section 13 or 15 (D) of the Securities Exchange Act of 1934 For the Fiscal Year Ended March 31, 2018*, available at <https://otp.investis.com/clients/us/alibaba/SEC/sec-show.aspx?FilingId=12879202&Cik=0001577552&Type=PDF&hasPdf=1>, last visited on Jul. 22, 2018.

〔24〕 参见徐可：《公司利益冲突下的金融衍生利益规制——以空洞表决权和隐藏性所有权为视角》，载《金融法苑》2015 年第 2 期；Henry T. C. Hu and Bernard Black, *The New Vote Buying: Empty Voting and Hidden (Morphable) Ownership*, 79 (4) *Southern California Law Review*, 811-908 (2006).

动中。具体而言，可体现为下述适用情形：第一，估值调整协议中的风险分配。该类协议是在投融资方对公司估值无法达成一致时，确保投融资交易得以继续进行的交易结构，其基本构造是：设定一定的经营目标，若融资公司在一定时间内达到该目标，则由投资方股东弥补融资方因公司价值被低估而遭受的损失；若未达到该目标，则反之。基于该类协议的安排，一方面，股东可以此重新调整组织中利益与风险的分配，体现为一种风险分担的机制。另一方面，部分股东间呈现出以协议替代公司意志的现象，与之相关的司法实践更是忽视了公司的组织属性。例如在一例与公司有关的纠纷中，投资方与目标公司及其董事长签订增资协议，而后因设定的业绩和上市目标无法实现，投资方股东即依协议要求目标公司回购其所持有的股权。审理法院指出协议中关于公司回购股份的约定因违反公司法资本维持规定而无效，作为资本公积金部分的增资额则可以主张返还。^[25]就此，司法裁判关于资本维持的讨论其实并未考虑公司的组织属性，甚至在一定程度上推动了股东协议治理的展开；股东关于股权回购的约定也并未将之作为公司的决策事项对待，^[26]进而体现为以协议取代公司治理的现象。第二，协议控制模式中组织与协议的互换。VIE架构（亦称为可变利益实体，Variable Interest Entity, VIE）等常见的协议控制模式，是我国大多民营企业赴境外上市所选用的方式。有别于传统的股权控制，协议控制模式是境外上市主体根据协议安排控制境内的运营主体并获取其经营收益，进而实现境内公司于境外融资的目的。^[27]该模式将相关权利的实现委诸协议机制的运作，呈现出组织与协议之间的互换。^[28]第三，期权协议中的风险对冲。利用期权组合，可以形成股东利益与公司利益相异化的现象，并实现股东的风险对冲，减少投资过程中的波动性。例如在持股的同时持有看涨或看跌期权，那么股东表决权的行使将未必有益于公司价值的最大化。该类协议往往会改变股东的风险与利益的配置，进而影响公司的经营决策。

上述股东协议的订立多出于降低投资风险的考虑。一方面，少数股东可借由该等协议降低基于公司股权结构所带来的风险。尤其是对于有限责任公司的股东，当其持股比例较低且退出机制受到一定限制时，该等协议是其在《公司法》外所形成的确保其法律地位、控制投资风险的方式。另一方面，公司的融资需求和经营激励也促进了该类协议的适用。由此观之，契合商事主体实践需求的协议便得到了较广泛的适用。

（四）以股东协议限制股权/股份转让

在股权/股份的对外转让方面，有限责任公司和股份有限公司间存在较明显的区别：^[29]前者基于公司人合性的内在要求及维系公司股权结构的需要，对外转让股权需受《公司法》的限制且允许公司章程就此另作规定；^[30]后者，股份在原则上可自由转让，使公司免于遭受因股东退出带来的困扰，也为股东提供了风险规避的途径。股份转让自由是公司核心的结构性特征之一，^[31]

[25] 参见“山东瀚霖生物技术有限公司、曹务波与公司有关的纠纷案”，山东省高级人民法院（2013）鲁商初字第18号民事判决书。

[26] 参见陈群峰：《认真对待公司法：基于股东间协议的司法实践的考察》，载《中外法学》2013年第4期。

[27] 此外，公司以协议控制模式于境外间接上市，也多出于规避外币产业准入限制、外资并购监管等的考虑。参见刘燕：《企业境外间接上市的监管困境及其突破路径——以协议控制模式为分析对象》，载《法商研究》2012年第5期。

[28] 参见黄朝宗：《阿里巴巴上市案之若干观察》，载《法令月刊》2015年第10期。

[29] 参见《公司法》第71条与第137条。

[30] 参见段威：《有限责任公司股东退出机制》，中央民族大学出版社2013年版，第21-28页。

[31] 参见〔美〕莱纳克·拉克曼、亨利·汉斯曼：《公司法剖析》，罗培新译，法律出版社2012年版，第6-13页。

不过其也并非《公司法》中不可违背与动摇的原则性规定。^[32] 需要指出的是，无论在有限责任公司抑或股份有限公司，除却法定与章定的股权/股份转让限制，实则均存在转让限制的意定空间。例如，强制买/卖条款（buy/sell provisions）的设置。即约定事件被触发后，特定股东有权依协议要求其他股东购买其所欲转让的股权/股份，或其他股东有权从特定股东处依约定的条件购买其所持股权/股份。该等约定不仅是股东退出的路径，也是防止他人通过收购介入公司经营的重要方式，属维系公司封闭性的途径之一。^[33] 又如，风险投资协议中的领售权（drag-along rights）与随售权（tag-along rights）条款。对于享有领售权的股东，当其欲对外转让其所持股权/股份时，有权依协议要求其他股东以同等条件转让所持股权/股份。该类条款主要是创始人股东与投资方股东关于控制权矛盾的产物，更是投资方股东确保退出的途径之一。^[34] 就此，股东通过协议将公司的控制权进行重新分配，在该治理结构中，创始人股东便仅保有除了出售公司这一决策之外的权利。^[35] 对于享有随卖权的股东，其可依协议按特定条件跟随一方股东出让股权，在一定程度上实现其与该等股东“共进退”的目的，并呈现出保护少数股东利益的功能。^[36]

股权/股份转让限制是股东以协议强化公司人合性特征的体现，此多出于稳定公司治理与控制投资风险的需要。通过协议变更《公司法》规定的股权对外转让限制或创设新的限制类型，正是股东以自治的方式实现公司的封闭性与股权/股份流动性之间的平衡。^[37]

以上是股东协议适用于公司治理层面的具体情形，当然，也并不局限于此。需要注意到，该等股东协议的适用俨然会影响公司治理机制的运行，甚至成为股东参与公司治理的方式。长此以往，股东协议会否取代公司治理机制，从而忽视公司本身的意志与利益？与之相关的是，股东协议在公司治理层面的适用会受到一些拘束，进而影响该类股东协议的效力。认识该等拘束，或有助于较全面地了解我国的股东协议治理现象。

二、股东协议治理的困境及反思

基于其性质，股东协议在公司治理层面的适用会受到来自《公司法》与《合同法》立场的拘束，^[38] 进而影响其效力范围，其间也存在一些争议。有观点指出，股东协议是全体股东意思表示一致所形成，成立后可约束多方主体，应属共同行为，其在多大程度上可适用《合同法》规则

[32] 有观点指出，即使是上市公司，在法定限制事由之外也可为实现特定目的而限制股份转让自由。参见吴建斌：《股份转让自由原则再审视》，载《南京大学学报》（哲学·人文科学·社会科学）2015年第3期。

[33] 参见王志诚：《股东书面协议法制（下）——公开化或闭锁化之判定基准？》，载《月旦法学杂志》2009年第12期；王志诚：《迈向闭锁性公司之路——美国、日本及我国台湾地区股东协议比较分析》，滕晓春译，载赵旭东主编：《国际视野下的公司法改革——中国与世界：公司法改革国际峰会论文集》，中国政法大学出版社2007年版，第481-498页。

[34] 该等条款的产生也与之平衡投资效益与资金安全的功能相关。参见张鹏飞：《风险投资中领售权条款法律问题研究》，载《金融法苑》2017年第1期。

[35] 参见于莹、潘林：《司法视野下的风险投资合同领售权条款研究》，载《商事法论集》2010年第Z1期。

[36] 详言之，如在大股东并不看好公司的未来并欲退出公司时，少数股东也得以实现其退出公司的期待。参见张伟华：《海外并购交易全程实务指南与案例评析》，中国法制出版社2016年版，第289页。

[37] 参见王军：《实践重塑规则：有限公司股权转让限制规范检讨》，载《中国政法大学学报》2017年第6期。

[38] 《公司法》与《合同法》中的合约逻辑并不相同，其中，“契约不自由”是公司法上契约行为的本质。参见蒋大兴：《公司法中的合同空间——从契约法到组织法的逻辑》，载《法学》2017年第4期。

便值得斟酌。^[39] 申言之，若股东协议具有公司章程或股东会决议的性质，那么其将具有约束公司、董事等主体的效力。不过也有观点认为，当事人利益关系/意思表示是否呈现相对性并非合同的本质要求，股东协议在本质上应属于合同/具有合同的属性。^[40] 由此，该类股东协议将受《合同法》规则的调整；基于协议相对性，其效力在原则上局限于缔约方之间。然而，对于适用于公司治理层面的股东协议，其实难以对其性质做出明确的界分，而这或许便是形成股东协议治理困境的缘由。就此，本部分将梳理股东协议治理存在的问题与适用困扰。

（一）外部视角：公司组织规则的限制

公司组织规则层面的限制体现在：一方面，基于《公司法》架构内的权力构造，股东以协议限制董事、董事会权利等与公司法组织规则相悖的约定，未必具有组织法上的效果。另一方面，协议与决议、章程存有差异，故将股东间协议视为章程或对章程内容之解释，并以此确认股东会决议效力的处理方式，往往会忽视公司意志的独立存在。

1. 基于传统的公司治理架构

《公司法》预设了公司治理的基本架构，由此，诸如股东间的承包经营协议等突破公司权力分配体系的约定或面临否定性评价。这与公司“两权分离”的假定相关，在此背景中，股东不可以废除董事会/执行董事径直地管理公司。^[41] 不同观点指出，此类协议是私法自治的体现且不会从根本上颠覆公司治理，故应承认其效力；^[42] 此外，不同的公司形式也应成为其效力判断的影响因素，例如在具有相对封闭性与较高人合性的有限责任公司，此类约定应得到更多的理解与适用空间。^[43] 实践中，亦有裁判观点以此类协议并未将风险外化、并无负外部性为由，承认其适用于有限责任公司的效力。^[44] 不过，其间仍存在值得斟酌之处：一方面，股东协议不可以废除股东会与董事会共同分担公司管理权力的法定安排。股东会是公司的权力机构，但不能替代董事会直接参与公司的经营，成为股东财产的延伸；董事会在我国公司的职权与角色定位虽并不清晰，但《公司法》对董事会职权的列举至少属于其应享有的底线性职权，不能以股东协议的形式将之废除。另一方面，公司类型的差异并不足以证成该类协议得以适用于有限责任公司。即认为股份有限公司的治理架构不得变更，但有限责任公司除外的推论，需建立在股份有限公司不存在人合性、有限责任公司的负外部性较小的前提上。然而，该前提是存有争议的，非上市的股份有

[39] 参见王思思：《论股东协议的法律适用——以股东协议的性质及内容为分析起点》，载《商事法论集》2015年第1期。

[40] 参见张学文：《股东协议制度初论》，载《法商研究》2010年第6期；罗芳：《股东协议制度研究》，中国政法大学出版社2014年版，第39-42页。

[41] 参见邓峰：《普通公司法》，中国人民大学出版社2009年版，第543页。

[42] 参见刘俊海：《新公司法框架下的公司承包经营问题研究》，载《当代法学》2008年第2期。

[43] 参见吴庆宝主编：《最高人民法院专家法官阐释民商裁判疑难问题 公司裁判指导卷》，中国法制出版社2011年版，第35-36页。

[44] 具体而言，如在前文述及的两例承包经营合同纠纷中，审理法院指出，股东权利概括授予的约定“是股东间出于各种考虑的理性安排，公司法没有对此予以禁止，故属有效合同”，以及“公司承包是当事人的意思自治……法律和行政法规并未禁止”。参见“方其顺与丁利赏承包合同纠纷再审案”，浙江省高级人民法院（2015）浙民中字第1999号民事裁定书；“王万兵诉杨维忠承包合同企业承包经营合同纠纷案”，江苏省响水县人民法院（2008）响民二初字第26号民事判决书。又如在一例合同纠纷中，审理法院指出经营协议为股东共同签订，该协议的履行不影响股东对外承担股东责任，故不应否定该协议的效力。参见“徐锐球与邓照兴等合同纠纷上诉案”，广东省东莞市中级人民法院（2017）粤19民终737号民事判决书。

限公司其实与有限责任公司的差异并不大。^[45] 因此,以现行法观之,法定的公司治理架构仍将成为股东协议治理的拘束。

2. 基于公司章程与决议行为

基于协议与公司章程、决议行为的差异,股东协议未必能对公司产生拘束力,进而影响股东协议治理的效益。

第一,不可将股东意志等同公司意志。一方面,协议为意思自治与意思表示,决议为意思民主与意思形成,结构上的差异决定了二者在功能与本质上的区别,也意味着股东意志与公司意志实属不同的制度内容,即便是全体股东间的一致同意也难以取代多数决。^[46] 另一方面,“区别”的前提是“识别”。既然股东意志有别于公司意志,也就意味着有必要对二者进行区分,^[47] 但二者在识别上的困难将会成为股东协议治理的阻力。例如股东全体一致同意的协议与股东会(书面)决议,在形式要件、具体内容等方面存在差异,且受不同规则的规制。^[48] 当股东间约定不能被认定为股东会决议时,其瑕疵将不适用决议撤销等救济,而将受到《合同法》的调整。司法实务呈现以约定的内容是否属于股东会的职权范畴,作为二者的区分标准。^[49] 就此,内容上的差异或可作为区分依据之一,但也不应局限于此。如何区分股东会决议与股东协议,仍需要作进一步讨论。

第二,股东协议不可违背或取代公司章程、决议。原因在于章程为规范公司组织及行为的自治规则,具有拘束股东等主体的效力;此外,既然股东会为公司的权力机构,那么由其形成的公司意志自应具有强执行力。所以,股东协议的内容原则上不可与公司章程、决议形成冲突,以尊重公司机制的运作,否则缔结该协议的期待或将落空。不过司法实践对此的态度是多元的。例如,当股东协议与股东会决议就公司盈余分配存在冲突意见时,个别判例指出公司应按有效决议的结果执行,协议仅在股东间存在拘束力。^[50] 亦有个别判例倾向承认股东协议的效力,例如,当股东协议与公司章程就股东间的表决权比例存在不同约定时,指出此时应以协议即股东的真实意思合意为准。^[51] 以上司法实务呈现了各异的裁判态度,对于涉诉各方都留下较广的争论空间,但效力的不确定性也可能成为股东协议治理的阻碍。

第三,股东协议并非判定股东会决议效力的依据。因为股东协议并非公司意志的体现,即便

[45] 二者主要的区别主要体现在公司设立与股权转让等方面。

[46] 参见陈醇:《论单方法律行为、合同和决议之间的区别——以意思互动为视角》,载《环球法律评论》2010年第1期;吴建斌:《合意原则何以对决多数决——公司合同理论本土化迷思解析》,载《法学》2011年第2期。

[47] 区分股东协议与股东会决议的意义还在于,增进股东协议治理的空间,避免个别股东协议因触及决议效力瑕疵等规则而影响其效益价值。参见刘康复:《论股东会决议与股东协议的区分——由一起股东会决议效力认定案件引发的思考》,载《法学杂志》2009年第9期。

[48] 参见前引〔2〕,罗芳书,第28-30页。此外,二者在意思表示上的解释也会有所不同。参见崔建远:《合同解释辨》,载《财经法学》2018年第4期。

[49] 参见“许长安、杨凤兰等诉曹桐勇公司增资纠纷案”(参考性案例6号),最高人民法院(2015)民二终字第313号民事判决书。

[50] 参见“叶思源诉厦门华龙兴业房地产开发有限公司公司盈余分配权纠纷案”,福建省厦门市中级人民法院(2007)厦民终字第2330号民事判决书。

[51] 参见“上海联合汽车大道开发建设有限公司等与上海联合汽车(集团)有限公司决议撤销纠纷上诉案”,上海市第二中级人民法院(2013)沪二中民四(商)终字第733号民事判决书。

是一致同意的股东协议也不当然具有公司章程的效力，仅就《公司法》第 22 条观之，股东协议并非决定股东会决议效力的因素，违反股东协议原则上并非决议的可撤销事由。就此，该等表决权行使仍然有效，不过违约股东需承担违约责任。^{〔52〕}

可见，股东协议原则上并不具有公司章程、股东会决议的性质；基于前述限制，未必具有优先于章程或决议的效力，亦未必具有解释章程、决议的作用。

（二）内部视角：协议本身的局限性

股东协议治理的过程还将受制于协议本身的局限性，这与协议的性质及适用环境有关。

1. 基于协议的性质及违反救济

对于适用于公司治理层面的股东协议，除却受到公司组织规则的拘束之外，由于其具有合同的属性，因此《合同法》的一些基本立场也会在股东协议治理中有所体现。

第一，协议关系的相对性。协议是缔约主体之间的合意，对于缔约方以外的主体并不存在直接的权利义务关系。协议关系的相对性是意思自治与协议自由的基石，也意味着协议效力的相对性。^{〔53〕}在此背景中，股东间约定原则上仅在缔约股东间发生效力，即股东协议治理可能会受到该方面的拘束。例如，当公司并非股东协议的缔约主体时，^{〔54〕}纵然协议的内容是以公司为标的或涉及公司行为，也难以形成对公司的拘束。诸如股东间将公司委托给特定股东的约定及利润分配约定等，实则大多涉及公司行为。^{〔55〕}因此，基于协议相对性立场，该类协议对公司并无约束，也就意味着在协议违反的情形下，股东难以获得《公司法》上的救济。对此，有学者提出了解决方案，即全体股东关于利润分配的约定，应既属于股东间协议也应被视为股东会决议，在此基础上该约定自可形成对股东和公司的约束。^{〔56〕}不过，该等构思似仍未突破协议的相对性，因其对公司的拘束多源于其所具有的决议或章程属性。概言之，协议关系的相对性确立了协议的效力范围，并影响股东协议治理的效益。

第二，协议的脆弱性。以股权维系的股东间关系是稳固的，一些机构和机制的设定也有助于维护公司对股东做出的承诺。与之相较，以协议维系的股东间关系呈现出一定的脆弱性，根据股东协议所形成的公司治理模式或许并不牢固。一方面，协议一方违约实是协议皆承载的违约风险。协议目标的实现多依赖缔约方如约履行相关承诺，不过协议上的约定也有可能被抛弃。例如在“支付宝事件”中，支付宝本为阿里巴巴集团的子公司，不过集团实际控制人对支付宝进行了重组并终止了支付宝 VIE 架构的相关协议，导致阿里巴巴集团及之股东丧失了基于协议控制支付宝的权利。^{〔57〕}可见，协议并不能完全拘束缔约方。另一方面，一些规定可能会凌驾于股东

〔52〕 对于已行使表决权之后的违约救济，因强制履行等救济方式涉及股东会决议效力等问题，此时应审慎采取否定决议效力的处理方式。参见前引〔20〕，梁上上文。

〔53〕 参见李永军：《合同法原理》，中国人民公安大学出版社 1999 年版，第 40-44、191 页。

〔54〕 当然，即使公司为股东协议的缔约主体，也不当然意味着该协议即对公司产生拘束力，例如涉及公司股份赎回的估值调整协议。

〔55〕 例如需以股东会决议的形式形成利润分配的具体方案。参见最高人民法院《关于适用〈中华人民共和国公司法〉若干问题的规定（四）》（法释〔2017〕16号）第 14、15 条。

〔56〕 参见张舫：《公司法的制度解析》，重庆大学出版社 2012 年版，第 117-119 页。

〔57〕 参见裘雪婷：《案例一 失控的协议控制——对“支付宝股权转让纠纷案”的法律分析》，载顾功耘主编：《公司法律评论》2012 年卷，上海人民出版社 2012 年版，第 319-328 页。

约定之上，^{〔58〕}由此，既形成一方股东拒绝履行约定义务的“合理依据”，也成为股东协议治理的拘束。例如，在如前所述的“支付宝事件”中，VIE架构的若干协议违反了央行相关的准入标准，也属违约的诱因之一。此外，常见的如《合同法》第52条的规定，也多成为影响该类股东协议效力的因素。^{〔59〕}这是将适用于公司治理层面的股东协议定性为合同时所必然面临的境况。

第三，违反救济及救济效果。违约风险即涉及违约救济。根据《合同法》第107条的规定，违约责任体现为继续履行、赔偿损失等形式。若基于股东协议的合同属性，协议一方不履行协议义务时，另一方可主张前述违约责任，此外股东间还可约定违约金条款。不过，仅基于合同法立场的救济效果未必理想。首先，该类协议往往难以强制继续履行。例如，对于股东违反协议约定的表决行为，事后并不适宜以强制继续履行的方式进行救济，否则将影响股东会决议的效力。^{〔60〕}与之相似的还有股东间关于公司利润分取的约定。^{〔61〕}其次，因协议违反的消极损失往往难以量化，故损害赔偿的请求也并非协议一方倾向的救济路径。再次，违约金条款未必能弥补损失。股东多约定违约金条款以期控制协议风险，不过该类约定仍存在一些局限性，过高的违约金未必得到支持。^{〔62〕}然而，该等约定大多经具有较强预判能力的商事主体做出，且其也并非完全出于弥补损失的需要，而是希望可以此确保协议的正常履行、发生协议违反情形时得以更便捷地处理纠纷。^{〔63〕}由此观之，倘若约定的违约金以过高为由被调低，就不能达到缔约时的救济期待。最后，否定协议效力或无益于违反救济。协议的效力是协议对缔约各方的拘束力，对于无效、可撤销等协议效力的评判，是法律对当事方所缔约协议的价值考量，以此协调与协议相关的各方当事人的权益。^{〔64〕}以估值调整协议在司法实践中的评判为例，投资方股东与融资公司间的系列约定多出债权人保护等考量而被认定无效。由此，因协议取得的财产，将被返还或予以折价补偿。不过，否定协议效益的处理方式可能会助长协议一方的违约或机会主义行为，且效力否定的依据也值得进一步推敲。

2. 基于协议对其他主体的影响

如前所述，协议的约束对象本应是协议各方，但基于公司组织关系的特殊性，股东协议可能会通过公司影响与公司相关的利益主体，如公司债权人等；非一致同意的股东协议，更存在影响其他股东利益的可能。由此，股东协议在公司治理层面的效益发挥，可能将因其对相关主体的负面影响而遭到质疑。一方面，对非缔约股东的影响。在股东协议治理现象中，未经股东一致同意

〔58〕 合同自由是相对的，限制总是存在的。参见茅少伟：《合同自由的限制：目标、方法与后果》，载《经济法研究》2014年第1期。

〔59〕 参见前引〔27〕，刘燕文。

〔60〕 原因还在于，股东间协议无以形成对公司的拘束、表决权具有人身权属性等。

〔61〕 如违约行为发生时，股东无法直接要求公司按约进行利润分配；因股东本身无利润分配的权利，故其也无法请求经营股东对公司进行利润分配。参见前引〔56〕，张舫书，第117-119页。

〔62〕 在实务中，违约金的性质主要是补偿性的，仅有限度的体现惩罚性。参见《合同法》第114条，以及最高人民法院《关于适用〈中华人民共和国合同法〉若干问题的解释（二）》第29条。

〔63〕 参见彭春、孙国荣：《大民事审判格局下商事审判理念的反思与实践——以基层法院为调查对象》，载《法律适用》2012年第12期。

〔64〕 参见王德山：《合同效力研究》，中国政法大学出版社2015年版，第6-8页。

的协议，可能会对未参与协议关系的股东形成负面影响，进而成为否认协议效力的依据。^{〔65〕}另一方面，对公司及债权人等的影响。除却前述适用障碍，司法裁判对于股东协议在公司（尤其是在有限责任公司）治理层面的适用并不会展现过多的限制，不过如果该等协议侵犯了第三方利益，那么即便是经股东一致，也存在被认定为无效的风险。^{〔66〕}例如，部分估值调整协议会因其直接或间接地损害了公司和公司债权人利益而被认定为无效；关于公司利润分取的约定也可能因未经法定程式、忽视公司意志而无法执行。

由此观之，《公司法》与《合同法》的基本立场都会对股东协议治理产生影响，甚至形成股东协议治理的拘束。当然，其间也有一些争议。对于如何识别《公司法》与《合同法》在规范股东协议治理上的管辖范畴、如何回应股东协议治理的困境，理论研究或许需要有所回应。

三、规范股东协议治理的进路

如前所述，基于股东协议的特殊功能与实践需求，股东协议治理的现象或许无法避免。在此背景下，如何在维护该类治理模式价值的同时，探寻规范股东协议治理的进路，便是亟待思考的问题。

（一）规范的前提：识别

识别应在何种语境中理解股东协议的适用，或许有益于消解部分困惑。一方面，有些内容虽然以协议的形式呈现，但可能更适合将之置于《公司法》的语境中规范，因为该等约定的影响不仅仅局限于缔约方之间，相关问题也往往难以通过《合同法》规则得到妥善解决。例如，对股东出资范围的评判。股东的出资义务可依增资扩股协议等约定产生，其中，股权溢价实属常见现象，那么股权溢价部分是否属于股东出资义务范畴？倘若依循《合同法》的规范路径，如股权溢价的内容并未获得公示效力，则不属于注册资本的范畴，也就无以适用出资义务的拘束。^{〔67〕}不过如此理解可能会诱发机会主义行为等问题，而挣脱合同法视野的拘束、将出资范围拓展至股权对价，将有益于平衡公司、股东与债权人的权利义务关系，也可更好地实现规范目的。^{〔68〕}此外，对于一些并未在组织框架中形成的股东协议，或仍需承认其在组织法上的效力。^{〔69〕}在股东人数

〔65〕 司法实务多倾向承认经股东一致同意的股东协议效力，原因在于：仅全体股东才有权决定涉及公司及其资产的事宜；全体股东同意，有助于降低少数股东损害的风险；股东协议可能会影响公司和股东的权利义务结构。See Ricardo Molano LEÓN, Shareholders' Agreements in Close Corporations and Their Enforcement, *LLM Theses and Essays*, 1-42 (2006).

〔66〕 基于对股东自治的尊重，司法裁判多倾向于尽量减少对股东协议的限制，除非相关约定损害了第三方利益。这在域外的司法实践中也有体现。See Frank H. Easterbrook and Daniel R. Fischel, Close Corporations and Agency Costs, 38 (2) *Stanford Law Review*, 271-301 (1986).

〔67〕 这在一例典型的公司增资纠纷中便有体现。在该纠纷中，一审法院认为出资中的资本公积金部分系基于各方约定，无工商登记或其他形式的公示，可要求返还。不过终审裁判进行了纠正，指出公司的资本公积金是公司的资本储备，已缴纳的出资无论是计入注册资本抑或资本公积金，都成为公司资产，股东不得主张返还。参见“浙江新潮集团股份有限公司与浙江玻璃股份有限公司等增资纠纷申请案”，最高人民法院（2013）民申字第326号民事裁定书。

〔68〕 有学者指出，将股权溢价限于出资额不符合商业实践的需求，也无助于实现规范目的。事实上，法定资本制并未将出资义务的范围局限于出资额，将出资范围扩张至股权对价与我国出资义务约束机制并不冲突。参见王湘淳：《从出资额到出资价款：股东出资义务范围之厘清》，载陈洁主编：《商法界论集：公司法改革》（第1卷），法律出版社2018年版，第121-133页。

〔69〕 参见许德风：《组织规则的本质与界限——以成员合同与商事组织的关系为重点》，载《法学研究》2011年第3期。

较少或规模较小的公司中，公司的运营常以股东协议展开，在此场合，相关规范应更多在理解该现象的基础上适用。另一方面，有些内容置于《合同法》的语境中或许可以得到更好的理解。例如，在公司不同比增资/减资的场合。根据《公司法》，公司增资/减资的决定需以股东会决议的形式实现。^[70] 但是，公司不同比的增资/减资行为会改变现有股东的持股比例，进而影响股东利益；资本多数决的适用也往往难以消解其间的不利益。不过，就公司的增资行为而言，有限责任公司的股东享有优先认购权的保护，即对于不按照出资比例优先认缴出资的情形，需以全体股东约定的形式实现。^[71] 以上处理，实则是将“增资决定”与“增资在股东间的分配”做出区分，后者更多地强调股东间的合意。^[72] 减资的性质与之相似，司法实务也呈现了类似的处理。^[73] 申言之，对股东同意的强调有益于更好地践行股东平等原则；考虑股东协议的合同性质，可使之在少数股东保护方面更为有力。

需要指出的是，识别的过程并不是割裂《公司法》与《合同法》规范股东协议治理的过程，而是意识到二者在不同方面的优势与不足。所谓的“识别”更多呈现为为相关纠纷找寻更妥善的处理方式，以平衡协议各方利益，使协议目标得以更大程度地实现。

（二）合同法规则的适用：避免对效力认定的聚焦

适用于公司治理层面的股东协议，虽具有合同的属性，但也不应忽视其组织法的特性，这就意味着基于合同法立场的裁判思路对之并不完全适用。由此，应合理区隔合同法规则在相关争议上的应用，注重维护该类股东协议特有的价值；摆脱强行性规范与任意性规范对股东协议效力认定的聚焦，将涉及协议履行、协议违反等问题置于公司法机制中的权利救济、责任承担中展开。

合同法律制度中关于公平、诚实信用等规定，是解释《合同法》与处理涉合同纠纷的重要原则。作为对该等原则的依循，《合同法》允许民事主体以合同无效、合同解除等方式纠正错误的法律关系，以交易还原的方式受到绝对的保护。^[74] 需要注意的是，倘若观察司法实践对股东协议的裁判思路可以发现，诸如调整股东风险分配格局的股东协议纠纷，也往往会以效力认定的方式予以救济。不过，该处理方式能否合理地解决部分股东协议治理纠纷却是存疑的。

部分股东协议治理纠纷所呈现的问题其实无涉效力认定，协议是否存在履行障碍更值得关注。例如在个别关于估值调整协议的司法裁判中，对于纠纷的理解基本呈现为协议效力认定的问题，且多基于公司资本管制与债权人保护的立场，判定股东与公司间的业绩补偿约定、股权回购

[70] 参见《公司法》第 34 条、第 37 条、第 43 条、第 99 条以及第 103 条。

[71] 需要指出的是，根据《公司法》第 34 条，有限责任公司的股东享有优先认购权的保护。但是，股份有限公司的股东却并不享有，即使该股份有限公司具有较强的封闭性。相较而言，股份有限公司的股东会处于更为不利的境地。

[72] 也正因二者的不同，所以股东间关于新增资本优先认缴约定的效力并不影响公司关于增资决议的效力，二者适用不同的效力判定依据。参见“许长安、杨凤兰等诉曹桐勇公司增资纠纷案”（参考性案例 6 号），最高人民法院（2015）民二终字第 313 号民事判决书。

[73] 例如在一例公司决议纠纷中，审理法院指出“如果只要经三分之二以上表决权的股东通过就可以作出不同比减资的决议，实际上是以多数决的形式改变公司设立时经发起人一致决所形成的股权架构，故对于不同比减资，应由全体股东一致同意，除非全体股东另有约定”。参见“江阴联通实业有限公司与陈玉和公司决议效力确认纠纷上诉案”，江苏省无锡市中级人民法院（2017）苏 02 民终 1313 号民事判决书。

[74] 参见郑彧：《商法思维的逻辑基础》，载《学术月刊》2016 年第 6 期。

约定无效。^[75] 由此，依循协议无效的认定，理当发生财产返还、投资者退出公司等结果，然而该路径对公司而言其实无甚益处，更有可能诱发机会主义行为。^[76] 而且，倘若是出于债权人保护的考量，或许更无须以效力认定的方式提供救济，因为债权人更关注的是债权能否实现而非协议的效力。进一步而言，倘若协议因公司未具备清偿能力或适当的经营状态而无法履行，公司内部追责机制的启动其实也可有益于问题的解决，达到维护公司与相关主体利益的目标。更何况，立足于公司内部追责的视野，意味着相关主体的责任承担将更多地考虑公司意志与交易当时的经营判断，有益于避免一些不合理的裁判结果。

股东协议治理纠纷具有商事纠纷的特性。商事纠纷的解决其实并不侧重于相关行为的效力认定，而是在尽量维护交易结果的基础上为利益受损主体提供救济途径、实现损失挽回。^[77] 由此观之，《合同法》规则对股东协议的适用，需注意对协议的效力保护，以约束股东承诺的履行。

（三）公司法规则的适用：避免理解上的偏差

规范股东协议治理，在很大程度上需要立足《公司法》的基本立场来思考。与此同时，对《公司法》规则的不同理解会影响股东协议治理目标的实现。

第一，股东协议治理的效力可能会受限于其对公司等主体形成的负面影响。但值得注意的是，《公司法》上的一些规则其实并非以保护第三人利益为根本目标，在此基础上便不适宜以之作为否认股东协议治理效力的理由。以《公司法》的资本规制为例，如前所述，个别判例指出股权回购等约定因与资本维持原则相抵触，并将损害公司债权人利益，故应否认其效力。诚然，维护公司资本有助于股东投资形成的财产实现保值增值，但如果将公司资本维持的根本目的定位为债权人利益担保，则是对该原则理解的偏差。事实上，该原则最根本的意义应在于规范公司董事、高管的行为，即当公司资产受到损失时可通过问责机制实现公司的损失挽回，而非以之作为债权人保护的依据。^[78] 依循该思路，对于一些可能损害公司利益的约定，就不会因为存在损害债权人利益之虞而遭遇效力否认的评判。对于其他股东协议治理的评判大多同理。第二，《公司法》规范的类型不应过多地成为股东协议治理的阻碍。根据《公司法》规范的表现形式，其可分为赋权性、任意性与强制性规范，^[79] 《公司法》中自由与限制的关系，大抵被视为上述规范间的关系。有观点指出，对于股东协议的效力，应以《公司法》中任意性规范与强制性规范的界分作为效力判定的工具。^[80] 然而，如果将规范股东协议治理聚焦于确认该等规则的边界，那么囿于规则识别的困难或强制性规范的制约，股东协议治理的效益将受到质疑。此对于具有合同属性的股东协议而言，更需引起关注。第三，不宜僵化地以公司类型作为股东协议治理空间的评判依据。基于有限责任公司人数较少、规模较小等特点，无论是司法实践抑或理论研究，多倾向于承

[75] 参见“苏州工业园区海富投资有限公司与甘肃世恒有色资源再利用有限公司、香港迪亚有限公司、陆波增资纠纷案”，最高人民法院（2012）民提字第11号民事判决书；“山东瀚森生物技术有限公司、曹务波与公司有关的纠纷案”，山东省高级人民法院（2013）鲁商初字第18号民事判决书。

[76] 参见潘林：《“对赌协议第一案”的法律经济学分析》，载《法制与社会发展》2014年第4期。

[77] 参见郑彧：《民法逻辑、商法思维与法律适用》，载《法学评论》2018年第4期。

[78] 当然，此时也可以达到债权人保护的效果，即在问责机制的运行下公司的损失得以挽回，债权人利益也将得到保障。

[79] See Melvin Aron Eisenberg, The Structure of Corporation Law, 89 (7) *Columbia Law Review*, 1461-1525 (1989).

[80] 参见杨秋宇：《股东协议如何进入有限责任公司治理？——以公司合同理论为进路》，载《武陵学刊》2018年第3期。

认股东协议在有限责任公司的适用。然而不应忽略的是，我国的股份有限公司中也有一些人合性较强的公司。由此观之，倘若简单地基于公司类型评判股东协议治理的适用空间，无疑将减损该类协议在部分股份有限公司中的价值。

四、结 语

股东协议在公司治理层面的适用，与股东自治的需求相关，也反映了现行法的一些规定难以满足多样的实践需求。其在实现股东平等、改善股东处境等方面具有独特的价值，诸等目标往往是难以通过传统的公司治理模式实现的。不过，基于公司组织规则的要求与协议本身的局限性，对于股东协议治理的规范会呈现一些困惑。就此，本文在注意到该类股东协议特性的基础上，尝试为更妥善地解决相关困惑、纷争找寻进路，并认识到，对于股东协议治理的规范，既不能完全以股东自治来认识，也不宜以现行法拘束作为评判的基本立场。其间，司法裁判起着重要的作用，^{〔81〕} 其使得相关规范在司法层面的适用不会呈现为僵硬的状态，但同时也意味着个别裁判会存在背离规则设计或协议目的的可能。当然，也意味着股东协议治理现象对公司法规则提出了更高的要求。

Abstract: It is a common phenomenon that shareholders influence or participate in corporate governance by agreements. The main clauses of the agreements usually concern the issues of adjustment on corporate governance structures, separation of equity interests, adjustment of risk allocation and restrictions on equity transfer. As for the hidden reasons of such agreements, they are triggered by the lack of opt-in clause on institutional setup and the separability of equity interests. However, considering the restrictions of organizational rules and the limitations of the agreements, some shareholder agreements involving corporate governance may encounter legal barriers and negative responses. Therefore, it is of great significance to explore the way to standardize shareholder governance, in order to better address related disputes on the basis of understanding the requirements and values of such agreements. In terms of validity and remedies, the prerequisite is to distinguish shareholders' agreements from the agreements governed by Contract Law. Moreover, even if it is judged by Company Law, the application of some rules should avoid the deviation of understanding.

Key Words: shareholders' agreements, corporate governance, company law, contract law

(责任编辑: 周 游 赵建蕊)

〔81〕 其可扮演一种协调“维护股东协议治理价值”与“稳固公司法基本精神”的角色，发挥协调协议创新与维护公司法强制性规则的作用。See John C. Coffee, Jr., *The Mandatory/Enabling Balance in Corporate Law: An Essay on the Judicial Role*, 89 (7) *Columbia Law Review*, 1618 - 1691 (1989).