



合伙人制度

有效激励而不失控制权是怎样实现的

郑指梁 吕永丰◎著

投行 | 财务 | 税务 | 法律 | HR

5大视角深入分析 · 77个案例专业解读

清华大学出版社





合伙人制度

有效激励而不失控制权是怎样实现的

郑指梁 吕永丰◎著

清华大学出版社
北京

内 容 简 介

本书综合运用了投行、财务、税务、法律、HR相关知识，全面深入地对合伙人制度进行了分析。

如何选择合伙人、如何出资、如何估值、如何分钱、如何退出，这是每一位企业家与合伙人关心的话题。本书提供了大量的实操方案，旨在让读者能够拿来即用。

合伙人要发挥作用必须借助于一定的平台，合伙企业就是这样的平台。马云是如何通过相关平台控制蚂蚁金服的？任正非是如何控制华为的？宝能系是如何举牌万科的？本书一一为你揭秘。

股权架构作为企业的顶层设计，如何设计大有文章，如果设计不好会发生“把孩子养大，叫别人爹”的事情。因此，控制权设计、一致行动人计划、投票权委托、AB股权架构等，都是企业家关心的内容。

本书为企业家及高管们提供一种有效激励而不丧失控制权的设计工具与方法。

本书封面贴有清华大学出版社防伪标签，无标签者不得销售。

版权所有，侵权必究。侵权举报电话：010-62782989 13701121933

图书在版编目(CIP)数据

合伙人制度——有效激励而不失控制权是怎样实现的 / 郑指梁, 吕永丰 著. —北京: 清华大学出版社, 2017

ISBN 978-7-302-46898-1

I. ①合… II. ①郑… ②吕… III. ①企业制度—研究 IV. ①F271

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2017)第 063950 号

责任编辑: 施 猛 马遥遥

封面设计: 熊仁丹

版式设计: 方加青

责任校对: 牛艳敏

责任印制: 杨 艳

出版发行: 清华大学出版社

网 址: <http://www.tup.com.cn>, <http://www.wqbook.com>

地 址: 北京清华大学学研大厦 A 座 邮 编: 100084

社 总 机: 010-62770175 邮 购: 010-62786544

投稿与读者服务: 010-62776969, c-service@tup.tsinghua.edu.cn

质 量 反 馈: 010-62772015, zhiliang@tup.tsinghua.edu.cn

印 装 者: 三河市申晟雅豪印务有限公司

经 销: 全国新华书店

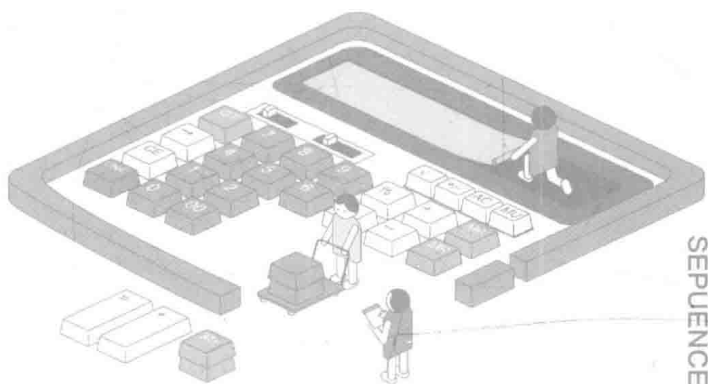
开 本: 170mm×240mm 印 张: 13.75 字 数: 232 千字

版 次: 2017 年 5 月第 1 版 印 次: 2017 年 5 月第 1 次印刷

印 数: 1 ~ 8000

定 价: 68.00 元

产品编号: 072280-01



经济学家推荐合伙人制度：大势所趋

管理大师彼得·德鲁克先生曾说过，在知识时代，人力资本将成为唯一有意义的资源，只要拥有人才，其他的资源就会纷至沓来。互联网经济的突飞猛进加速了知识时代前进的步伐，传统的雇佣形式已不适合现代企业对人才发展的要求。

我曾经在“王林时间”栏目讨论“互联网+时代背景下企业如何转型升级”时指出，企业领导人具备互联网思维非常重要，互联网思维的核心之一就是共享，而合伙人制度是十分符合这一思维模式的。在企业管理中通过科学合理地设计合伙人制度，能够有效地解决雇佣关系中的短期效益和人才流失等问题，有利于核心人才的引进以及推动企业裂变式发展，成为创新企业治理模式的典范。

合伙人制度本质是与企业共担风险共享收益，核心是合伙人制度的设计和股权的设计。实行合伙人制度时要充分考虑企业经营现状，权衡各方利益，有效规避道德、章程、税务等方面的风险，在有效激励的同时牢牢掌握控制权，否则就是镜花水月、海市蜃楼。因此制度设计团队应充分结合薪酬激励、财会、税务、股权设计等专项技术，这能体现一个企业家的胸怀魄力和管理艺术。

郑指梁老师所著的《合伙人制度》一书源于其热门版权课“合伙人制度”，该课程受到企业家学员们的广泛好评。本书在课程的基础上进一步拓展，从合伙人的现状、合伙人类型的选择、合伙人平台的打造、合伙人制度的设计、合伙人股权的设计、合伙人的风险6个方面展开论述。本书是国内第一本将投行、财

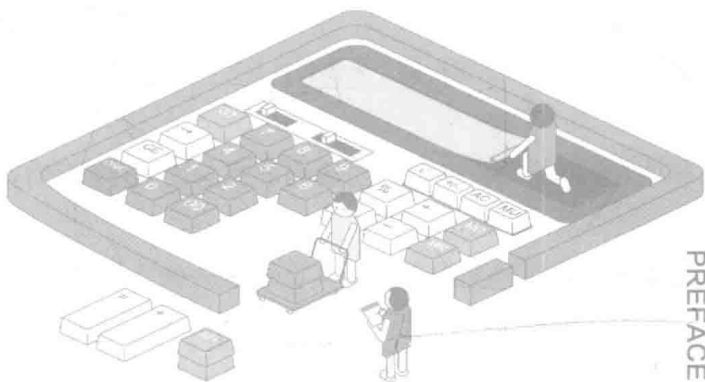
税、法律等与人才激励相结合的合伙人制度类书籍。本书可以帮助企业家们从多维跨界的角度进行思考，通过对大量案例的深入分析和学习，企业家们就能针对合伙人顶层设计中存在的问题提出优化方案。

毋庸置疑，合伙人制度已经成为互联网时代最流行的企业管理制度之一：稻盛和夫的阿米巴模式、阿里的合伙人机制、华为的受限虚拟股、复星的事业合伙人制、万科的项目合伙人制、小米的股权激励合伙人制、时代光华的内部合伙创业制等一系列模式已成为企业的创新模式，为企业发展带来新的动力。

王 林

2017年3月

注：王林，国务院参事、知名专家、学者。中国民主促进会第十届、第十一届中央经济委员会副主任。正和岛首席经济学家。名牌媒体栏目“王林时间”创办人。



合在一起，成为一伙

英国著名作家狄更斯在《双城记》开篇提到“这是最好的时代，也是最差的时代”。如果说我们的时代是最好的时代，是因为我们正处于改革的转型期，政通人和，机遇与挑战并存；如果说我们的时代是最差的时代，是因为中小企业面临融资难与人才激励失效的问题，即钱与人的问题。

钱的问题，企业可以通过股权融资和债权融资来解决，前者有控股权旁落的风险，这是引进外部投资人时必须付出的代价；后者有担保风险与财务风险，是以资产抵押或信用担保为代价的。但从某种意义上来说，能用钱来解决的问题都不是问题。

人的问题，是企业最本质、最复杂的问题。传统的雇佣制解决不了员工工作激情、态度与潜力问题，解决不了出工不出力的问题。而合伙人制通过员工出资而使其成为企业股东或合伙人，让员工成为自己的“老板”，这从根上解决了企业中人的问题，无论是芬尼克兹的“裂变式创业”、韩都衣舍的“自主经营体”还是稻盛和夫的“阿米巴制”都是合伙制的一种变形与最佳的实践。正如马云所说的：下一轮竞争，不是人才竞争，而是合伙人的竞争！

于是，社会代际更替推动着雇佣制向合伙人制的转变。同时合伙人制也代表着未来十年企业管理新思维。这是本书第一章的内容，我通过翔实的数据分

析了合伙人的现状，这些数据均出自企业家们与高管们，具有较强的信度与效度。

企业中，合伙人包括股东合伙人、事业合伙人与生态链合伙人三种，前两者为内部合伙人；后者为外部合伙人。事业合伙人通过出资而分享企业的净利润或超额利润，例如万科和华为；生态链合伙人能把供应商、客户合在一起，成为一伙，例如泸州老窖；而股东合伙人是合伙的最高形式，是企业最终的所有者，其权利与义务受公司法所保护。

当然合伙人与股东是有区别的，我把前者定义成“恋爱模式”：即男女双方经过一段时间恋爱后，感觉彼此人生观和价值观趋同，于是选择黄道吉日去登记结婚了，这就是“婚姻模式”，即后者。因此，企业为规避不必要的风险，可以让员工先合伙再合股。这些都是本书第二章的内容。

合伙人要发挥作用，必须借助一定的平台。合伙企业与公司制企业就是这样的平台。前者中的合伙人可分为GP(普通合伙人)与LP(有限合伙人)，LP一般来说只是作为投资人出现，享受分红而不具有投票权；而GP是最终的决策人，例如马云作为GP控制蚂蚁金服、任正非作为GP控制华为，他们又是如何做到的？本书会一一揭秘。

万人瞩目的“宝万之争”，宝能系就是通过合伙企业来举牌万科的。如果当年的国美电器收购永乐电器后，把陈晓放在合伙企业这个持股平台的话，就不会有后来的黄光裕与陈晓之争。在实务中，企业家们对这方面的内容有些陌生。

在合伙企业中，投资人或员工大多通过出资而成为合伙人，享有相应的分红权，不可能出现所谓的虚拟股权、期权、期股等概念，这些是针对公司制而言的，例如电视连续剧《乔家大院》中乔致庸设计的银股和身股激励。故公司制是合伙人最普遍的持股平台。这是本书第三章的内容。

合伙人制度设计是本书的重点。我会详细介绍应如何选择合伙人，例如阿里巴巴和复星集团的合伙人选择标准有哪些？合伙人要不要出资，例如现金出资、无形资产出资和换股出资该如何落地操作？一般来说，合伙人愿意出资，也证明了合伙人对企业的认同。于是就会涉及企业发展壮大后的估值问题了，常用的估值方法有PB、PS、PE。

合伙人的出资经过估值后，有了一定的账面浮盈，这时只能看不能变现。这时的投资收益主要源于到手的分红，那么合伙人如何分钱呢？我重点阐述了兜底分钱、增量分钱和考核分钱三种形式。同样，合伙人如何退出也是合伙人普遍关心的问题，它包括荣誉合伙人退出、回购退出、IPO上市退出、绩效考核退出。这些构成了本书第四章的内容，其中有丰富的案例，也有具体落地的实操方案，以便于大家拿来就用。

本书第五章介绍了合伙人股权设计的那些事，具体包括股权架构的设计、股权控制权的设计、股权激励的设计、股权质押的设计和股权众筹的设计五大方面的内容。

企业家天不怕地不怕，最怕两件事：一是怕税务机关找上门；二是怕控制权丧失。前者有牢狱之灾的风险；后者会有“辛辛苦苦几十年，一下回到解放前”的窘境，即发生所谓的“把孩子养大，叫别人爹”的事情，俏江南的张兰、真功夫的蔡达标就是经典的案例。股权架构作为企业的顶层设计，如何设计大有文章，一致行动人计划、投票权委托、AB股权架构等，都是企业家感兴趣的内容，也是企业家内心最脆弱之处。

任何制度都有不足之处，合伙人制度也概莫能外，盛名之下，必有不足。那么合伙人制度有哪些风险需要预防呢？我将其概括为道德风险、章程风险、涉税风险和知情权风险。这是本书第六章的内容。

本书是全国第一本把投行、财务、税务、法律、HR相融合的书籍，具有多维跨界的角度，这要感谢我的财务总监与董事会秘书的工作背景。

本书源自我的全国公开课——合伙人制度。我要感谢所有参训的企业家和高管们，是他们启发了我的思路、完善了我的框架，并提供了真实的案例场景！

本书是我的第三本书，从立意到完成，历时近一年，是我在机场咖啡馆里、在高铁候车室内、在课后休息时写作而成的，天道酬勤！从中也体会到坚持之不易！

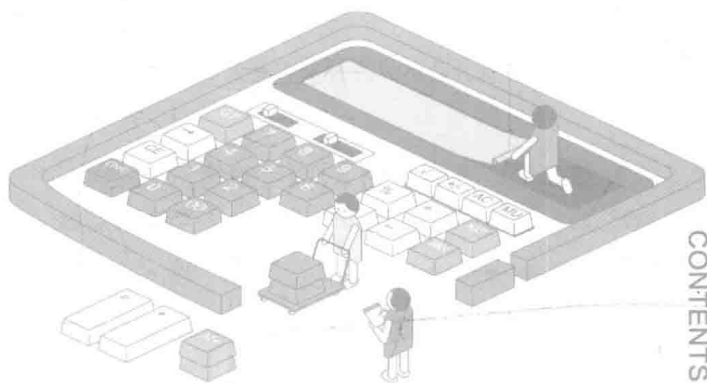
另外，特别鸣谢人力资源分享汇创始人李舟安先生、华侨基金管理有限公司副总裁刘鹏先生、浙江六和律师事务所张敏律师、京衡律师事务所李迎春律师、上海久速企业管理咨询有限公司创始人程志先生、清华大学出版社施猛先生，为本书的成稿提供了多方面的帮助。



欢迎与读者朋友们交流沟通，邮箱：2311581453@qq.com，微信：zsl_hhr。

郑培华

二〇一七年元月八日于杭州



第一章

合伙人的现状

——雇佣时代结束，合伙人时代到来

第一节 雇佣时代VS合伙人时代 / 2

- 一、合伙人的定义 / 4
- 二、合伙人的特点 / 4
- 三、合伙人的适用企业 / 6

第二节 合伙人制度VS股权设计 / 7

- 一、理概念，防混淆 / 8
- 二、先联系，后区别 / 9
- 三、先合伙，再合股 / 10

第三节 合伙人万能VS激励工具 / 11

- 一、合伙人制度服从于企业的经营战略 / 12
- 二、合伙人制度并不是万能的 / 12

第二章

合伙人类型的选择

——合在一起，成为一伙

第一节 股东合伙人(工商登记) / 21

- 一、创业式股权 / 22
- 二、渐进式股权 / 24

第二节 事业合伙人(项目跟投) / 34

一、万科的事业合伙人 / 35

二、华为的事业合伙人 / 37

第三节 生态链合伙人(供应商、客户、投资人等) / 40

一、生态链合伙人操作便利性 / 42

二、生态链合伙人注意事项 / 42

第三章

合伙人平台的打造

——平台为王，资源整合

第一节 合伙企业 / 50

一、合伙企业与合伙人的区别 / 59

二、合伙企业与非法集资的区别 / 59

第二节 公司制 / 62

一、实股(注册股) / 63

二、虚股(虚拟股) / 64

第四章

合伙人制度的设计

——恋爱模式，操作灵活

第一节 如何选择合伙人 / 73

一、合伙人资格 / 76

二、合伙人特色 / 77

第二节 合伙人如何出资 / 78

一、现金出资 / 78

二、实物出资 / 80

三、无形资产出资 / 82

四、换股出资 / 85

第三节 合伙人如何估值 / 87

一、估值的方法 / 87

二、估值的阶段 / 90

- 三、估值的调整 / 91
- 第四节 合伙人如何分钱 / 96
 - 一、兜底分钱 / 99
 - 二、增量分钱 / 100
 - 三、考核分钱 / 100
- 第五节 合伙人如何退出 / 103
 - 一、荣誉合伙人退出 / 104
 - 二、回购退出 / 104
 - 三、IPO上市退出 / 107
 - 四、绩效考核退出 / 112

第五章

合伙人股权的设计

——婚姻模式，融资融智

- 第一节 股权架构的设计 / 123
 - 一、融资前的股权架构设计 / 126
 - 二、融资后的股权架构设计 / 129
- 第二节 股权控制权的设计 / 131
 - 一、间接控制 / 133
 - 二、投票权委托 / 135
 - 三、一致行动协议 / 136
 - 四、AB股架构 / 139
 - 五、控制董事会 / 140
- 第三节 股权激励的设计 / 141
 - 一、股权激励的类型 / 142
 - 二、股权激励的时机 / 144
 - 三、股权激励的步骤 / 145
- 第四节 人力股的设计 / 150
- 第五节 股权质押的设计 / 152
- 第六节 股权众筹的设计 / 155
 - 一、国内股权众筹的历史 / 157

- 二、国内股权众筹的类型 / 157
- 三、国内股权众筹的问题 / 158
- 四、股权众筹平台的盈利模式 / 159

第六章

合伙人的风险

——盛名之下，必有隐患

第一节 道德的风险 / 164

- 一、合伙人婚姻的风险 / 164
- 二、合伙人股权代持的风险 / 167

第二节 章程的风险 / 172

- 一、章程对《公司法》的补充 / 174
- 二、章程对股东资格丧失的规定 / 176
- 三、章程对股东股权转让的规定 / 177
- 四、章程对股东股权回购的规定 / 177
- 五、公司章程与股东协议的关系 / 178

第三节 涉税的风险 / 179

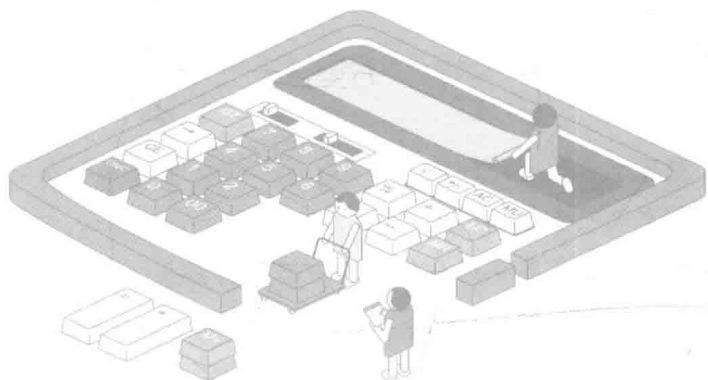
- 一、股权结构设计不合理的涉税风险 / 180
- 二、股东借款的个人所得税风险 / 183
- 三、股权转让中的涉税事项 / 184
- 四、股权对赌协议的涉税事项 / 185
- 五、股权激励中的涉税事项 / 185

第四节 知情权的风险 / 196

- 一、股东知情权 / 197
- 二、股东分红知情权 / 197
- 三、合伙人知情权 / 198

第五节 落地的风险 / 201

- 一、老板的支持 / 202
- 二、同事们的支持 / 202
- 三、好的时机 / 203
- 四、循序渐进 / 203



- 案例1.1 海尔迎来合伙人时代 / 2
- 案例1.2 刘备为何选择股东+合伙人的模式? / 7
- 案例1.3 永辉超市的合伙人制度的思考 / 11
- 案例1.4 一个夭折的合伙人计划 / 13
- 案例1.5 合伙人现状调查问卷 / 14
- 案例2.1 公司D的合伙人类型有哪些? / 20
- 案例2.2 苹果公司创业式股权之路 / 22
- 案例2.3 某公司通过渐近式股权成功上市 / 24
- 案例2.4 股东合伙协议书 / 32
- 案例2.5 解密万科事业合伙人计划 / 35
- 案例2.6 任正非是如何玩转华为事业合伙人的? / 39
- 案例2.7 美道家的生态链合伙人模式 / 40
- 案例2.8 某地板企业的经销商合伙人方案 / 42
- 案例3.1 讲师合伙人是应采取公司制还是合伙企业制? / 48
- 案例3.2 万科与宝能股权之争 / 50
- 案例3.3 马云通过合伙企业控制蚂蚁金服 / 54
- 案例3.4 张玉良10万元出资控制188亿元的绿地集团 / 57
- 案例3.5 有限合伙企业章程 / 59
- 案例3.6 公司制下的股东结构多样性 / 62
- 案例3.7 员工虚拟股激励方案 / 64
- 案例3.8 乔致庸的银股和身股激励 / 67

- 案例4.1 泡面吧合伙人之间的“官斗” / 72
- 案例4.2 阿里巴巴合伙人的资格 / 73
- 案例4.3 郭广昌致复星全球合伙人的一封信(节选) / 75
- 案例4.4 某企业是如何选拔合伙人的? / 77
- 案例4.5 某企业的合伙人现金出资方案 / 78
- 案例4.6 A公司与B博士的专利技术出资的纠纷 / 82
- 案例4.7 D公司无形资产出资需要缴纳增值税吗? / 83
- 案例4.8 美的集团吸收合并美的电器 / 85
- 案例4.9 一个主营人脸识别系统的初创企业估值 / 87
- 案例4.10 冯小刚与华谊兄弟公司的对赌协议 / 91
- 案例4.11 某企业的对赌协议 / 94
- 案例4.12 都是分钱惹的祸 / 96
- 案例4.13 大股东的兜底分钱承诺 / 99
- 案例4.14 华为创业元老刘平离职后股份回购的纠纷 / 104
- 案例4.15 某公司合伙金退出的规定 / 106
- 案例4.16 九鼎投资LP合伙人的退出 / 109
- 案例4.17 某公司合伙人计划实施方案 / 112
- 案例4.18 合伙人出资协议书 / 116
- 案例4.19 自愿参加合伙人计划的申请书 / 118
- 案例4.20 合伙人计划终止的协议书 / 118
- 案例4.21 关于终止××有限公司合伙人计划的申请书 / 119
- 案例5.1 梁山泊的股权之路 / 122
- 案例5.2 王宝强离婚前的股权架构布局 / 123
- 案例5.3 5个人合伙, 股权架构如何设计才合理? / 126
- 案例5.4 合伙人投资200万, 占10%的股份, 需要扩股多少? / 129
- 案例5.5 俏江南是如何失去控制权的? / 131
- 案例5.6 黄光裕与陈晓之争可以规避吗? / 133
- 案例5.7 腾讯是京东第一大股东, 为何影响不了刘强东的控制权? / 135
- 案例5.8 腾讯是国外控股的公司吗? / 136
- 案例5.9 Google公司的AB股架构, 确保创始人不出局 / 139

- 案例5.10 刘强东如何控制董事会? / 140
- 案例5.11 杭锅股份(002534.SZ)的股权激励计划 / 141
- 案例5.12 股权数量未达高管的预期而上市夭折 / 147
- 案例5.13 九阳股份(002242.SZ)基于销售额增长率的绩效考核 / 148
- 案例5.14 A公司的人力股如何设计? / 150
- 案例5.15 银行为何把质押的股权平仓? / 152
- 案例5.16 京东股权众筹 / 155
- 案例5.17 “茶品品”股权众筹项目计划书 / 160
- 案例6.1 土豆网创始人王微离婚引发的“血案” / 164
- 案例6.2 某公司关于配偶股权处分限制的规定 / 166
- 案例6.3 公司创始人的股权属于其个人财产的协议 / 167
- 案例6.4 C公司所代持的股权为何被法院强制执行了? / 167
- 案例6.5 《公司法》的司法解释对股权代持的部分规定 / 169
- 案例6.6 股权代持协议书 / 169
- 案例6.7 万科公司的章程如何抵御门口“野蛮人” / 172
- 案例6.8 滴滴出行并购优步中国 / 174
- 案例6.9 股东被除名是否合法? / 176
- 案例6.10 C公司转让300万元股权,通过纳税筹划可以节省78万元 / 179
- 案例6.11 VIE股权架构的涉税风险 / 181
- 案例6.12 股东借款的涉税问题 / 183
- 案例6.13 股权的平价转让需要缴纳个税吗? / 184
- 案例6.14 甲股东有涉税风险吗? / 185
- 案例6.15 大股东王董有涉税风险吗? / 185
- 案例6.16 真功夫公司股东知情权纠纷案 / 196
- 案例6.17 丙股东分红权如何保障? / 197
- 案例6.18 某公司用坏账准备金来调低合伙人分红 / 198

第一章

合伙人的现状

——雇佣时代结束，合伙人时代到来

