

\*

\*\*

\*\*\*

：“ ” ， \ \

“ ” “

” “ ” ， ，

“ ” “

” ， \ \

○

：

2023

，“

， \ \ ，

”①

， \ \ \

，

○ “ ”

“ ” “

\*

21BFX095

\*\*

\*\*\*

①







“ ”  
( ) “ ” :

①

“ ”  
20  
80

2012 , IPO  
2018  
2014 IPO

2019 ,  
《 》( 《 》)

2023 ,  
144 “ ”

“ ” “ ” “ ”  
“ ” “ ” “ ”  
“ ” “ ” “ ”

“ ”

“ ”

“ ”

( ) “

”，

①

1.

“ ”

Groupon、

LinkedIn、

Zynga。

2004—2013

20%

②

:

A

B

,A

B

,

B

A

B

A

10

③ B

,B

“1+6+N”

3.

(Time-Phased Voting, “TPV”)

2014 , SBF120 104  
,57% 《 》,









“ ”

2005—2020

， ； \ ， ，

①

“ ” “ ”

？ “ ” ，

② “ ”

( ) ，

( ) “ ” ；

“ ”

③

①  
2022 7

② See Lucian A. Bebchuk & Kobi Kastiel  
2019 pp.1453 - 1507 See Lucian A. Bebchuk & Kobi Kastiel  
Virginia Law Review 103 2017 p.585.

Georgetown Law Journal 107

③ H.

2016 114



，  
○

①

，  
○  
( ) “ ” :

②

，  
，  
，  
“

,

,

○

“

”

,

“

”

○

,

,



，

○

，

○ 144

“ ”

“ ”

“ ”

①

“ ”

，

○

，

，

，

，

○

2. :

“ ”

“ ”

“ ”

“ ”

○

②

，

○

，

，

○

---

①  
②



○

、

○

1

“

”

、

“

”

“

、

”

○

、

、

、

○

“

”

、