

*

**

：“ ” ， \ \

\ \ \

○ “ ” “

” “ ”

， ，

“ ”

○ “

” ， \ \

○

○

：

2023

，“

， \ \ ，

” ①

○ ， \ \ \

，

○ “ ”

， “ ”

“ ”

“ ”

*

21BFX095

**

①

” “

”

○

，（ 、 、 IP、 ）

、 、 ，

○

： 、 （ 、 、 ） 、

，^①

○

，

，

○

，

○ “ ”

，

、^②

○ 、 、 、

○ 、

，

，

○

（ ） ：

， 、

，

○ ，

——“ ”

○ “ ” “ ” “ ” ，

，

，

○ ，

，

，

，

○ “ ”

，

“ ”

○ 、

、 、

○

，

○^③ ，

① 2017

5

② 2020 38

③ 2019 280

， “ ” 。

() “ ” :

①

， ，

“ ”

“ ”

，

，20 ，

80

。 2012 ， IPO

， 2018

。 2014 IPO

，

。 2019 ，

《 》 (《 》)

。 2023 ，

144 “ ”

“ ” “ ” “ ” “ ”

，

，

，

，

“ ”

“ ”

“ ”

0 3V
B 1)Ú - Ĥ Ĥ ” - Ĥ 0T Ĥ Ĥ Ĥ - ā 4 - - t í- Ĥ - Ĥ ġñ Ĥ) - Ĥ

“ ”,

①

“ ”

: ,

,

○

、

“ ”

○

1.

“ ” ,

○

, Groupon、 LinkedIn、

Yelp Zynga ○

2004—2013

, 20% ② ,

○

: A B ,A

, ;B , B A

○ ,2004 , 、

B , A 10

, ③ B ,

○

、

○

,B

“ ”
，
○ ， 2005—2020
，
： 、 ，
，
○^①
“ ”
○ “ ”
，
？ “ ”
，
、 、
○
，^② “ ”
(、)，
○ ，
，
○
() “ ”
：
“ ”
，
，
，
、
○
○^③
“ ”
，
○
，
、
“ ” “ ” “ ”
，
○
，

① 2022 7
② See Lucian A. Bebchuk & Kobi Kastiel Georgetown Law Journal 107
2019 pp.1453 – 1507 See Lucian A. Bebchuk & Kobi Kastiel
Virginia Law Review 103 2017 p.585.
③ H. 2016 114

○
，
①
○
，
○
（ ） “ ” ：
②
○
，
，
，
“

,

,

○

“

”

,

“

”

○

,

,

○

、

○

1

“

”

,

“

”

,

“

”

○

,

、

、

○

“

”

,

”