

*

**

：“ ” ， \ \
 \ \ \
○ “ ” “
 ” “ ”
 ” “ ”
 “ ”
 ” ○ “
 ”
 ， \ \
 ○
 ，
 ○

 ：

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 “ ”

“ ” “ ” “ ” “ ”

，

，

，

，

“ ”

“ ”

“ ”

“ ”

() “ ”

“ ”，

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

“

”

,

“

”

“

,

”

○

,

、

、

○

“

”

,