

\*

\*\*

\*\*\*

：“ ” ， \ \

“ ” “

” “ ” ，

“ ” “

” ， \ \

○

：

2023

“

， \ \ ，

”①

○

， \ \ \ \

“ ”

“ ” “

\*

21BFX095

\*\*

\*\*\*

①







“ ”  
( ) “ ” :

①

“ ”  
20  
80

2012 , IPO  
2018  
2014 IPO

2019 ,  
《 》( 《 》)

2023 ,  
144 “ ”

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

“ ”

“ ”

“ ”

0 i V  
B 0 %) “ !! ” !!U \$ ! ! Ū (! ! ! ! !q ! ȷ !

“ ”,  
① “ ”

: ,  
,  
“ ”

1.

“ ” ,

◦  
, Groupon、 LinkedIn、  
Yelp Zynga ◦ 2004—2013

, 20% ② ,

: A B ,A  
, ;B , B A

◦ ,2004 , 、

B , A 10

, ③ B ,

,B

“1+6+N”

3.

(Time-Phased Voting, “TPV”)

2014 , SBF120 104  
,57% 《 》,

10 672 , 500 , 1 748 ①

4.

○ ,  
○ ②

○ 2020 ,

34% ,

《 》 ,

“ ” ,

《 》 。

10

( ) “ ”

“ ” “ ”

“ ” “ ” “ ” ③ “

” “ ” , “ ” ,

“ ” “ ” “ ” “ ”

“ ” : , “ ” , “ ” ? ,

“ ” , “ ” “ ” “ ” “ ” “ ”

” ?

① See Lynnell Dallas & Jordon M. Barry  
Corporate Law 40 2016 pp.541 - 645.

②

③







“ ”

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.

③ H. 2016 114



，  
○

①

，  
○  
( ) “ ” :

②

，  
，  
，  
，  
“

,

,

○

“

”

,

“

”

○

,

,



，

○

，

○ 144

“ ”

“ ”

“ ”

①

“ ”

，

○

，

，

，

，

○

2. :

“ ”

“ ”

“ ”

“ ”

○

②

，

○

，

，

○

---

①  
②



○

、

○

1

“

”

、

“

”

“

”

○

、

、

、

○

“

”

、