

[דף סיכום בחינה](#)

מזהה בחינה: 001000270239 מזהה סטודנט: 201834

שם קורס: דיני חברות

מספר שאלה	ניקוד מירבי	ציון
1	100.00	90.00

ציון בחינה סופי : 90.00

הבחינה הבדוקה בעמודים הבאים

***** לתשומת לבך, במידה וההערות מופיעות ב "ג'יבריש" יש להוריד את הקובץ למחשב ולפתוח ב - reader acrobat *****

אוניברסיטת בר-אילן

הפקולטה למשפטים

מבחן ב"דיני חברות"

99205-01

מועד א'

מרצה: פרופ' דוד האן

הנחיות כלליות:

1. משך הבחינה – שעתיים. אין הארכות. תכננו את הזמן בהתאם.
2. אורך כל התשובות המבחן יחדיו לא יחרוג מארבעה (4) עמודים/1800 מילים. כל חריגה ממכסה זו לא תיקרא. תכננו את חלוקת המקום בהתאם לשאלות השונות.
3. ניתן להשתמש בכל חומר עזר.

בהצלחה !!

חברת רנטסיס בע"מ (להלן: "רנטסיס" או "החברה"), היא חברה ציבורית, העוסקת בפיתוח, שיווק וייצור מדפסות תלת-ממד. מניות החברה מוחזקות באופן הבא: מר יוגב רייף (להלן: "מר רייף") מחזיק ב-27% ממניות החברה, חברת קנו דיימנשן בע"מ (להלן: "קנו דיימנשן"), חברה פרטית אשר משקיעה בחברות בתחום ההדפסה התלת ממדית, מחזיקה ב-14% ממניות החברה, ויתר מניות החברה מוחזקות בידי הציבור. מר רייף הוא גם יו"ר דירקטוריון רנטסיס.

בחודש פברואר 2022, פנתה קנו דיימנשן לדירקטוריון רנטסיס בהצעה לערוך מיזוג משולש הפוך, אשר במסגרתו תשלם קנו דיימנשן במזומן לבעלי המניות של רנטסיס לפי שווי של 18 ₪ למניה, המשקפת פרמיה של 4 שקלים מעל מחיר מניית רנטסיס בבורסה. לאוזני דירקטוריון חברת רנטסיס הגיעה שמועה, כי עסקה זו משמעותה, החלפת כלל השדרה הניהולית ברנטסיס על ידי קנו דיימנשן.

בתגובה לפניית קנו דיימנשן, פרסם דירקטוריון רנטסיס את ההודעה הבאה: "כנדרש על פי חובות האמון שלו, ובהתייעצות עם יועציו הפיננסיים והמשפטיים הבלתי תלויים, החליט דירקטוריון רנטסיס פה אחד לדחות את הצעת קנו דיימנשן, וזאת משום שהצעת המיזוג משקפת הערכת חסר משמעותית לעתידה העצמאי של רנטסיס, ולפיכך אינה לטובת האינטרסים של רנטסיס ובעלי מניותיה".

קנו דיימנשן לא אמרה נואש, ובחודש מאי 2022 שיפרה את הצעת המיזוג המשולש ההפוך, הפעם לפי ערך של 20 ₪ למניה במזומן. גם הצעתה המשופרת של קנו דיימנשן נדחתה על ידי דירקטוריון רנטסיס, אשר הצהיר כי "ההצעה המעודכנת של קנו דיימנשן מהווה סיכון לערך הגלום בהמשך פעילותה של החברה באופן עצמאי".

בחודש יוני 2022, הגיעה לפתחה של רנטסיס הצעה חדשה: מיזוג משולש הפוך, שבו תרכוש חברת פורדי מדפסות תלת ממד בע"מ (להלן: "פורדי מדפסות"), חברה חדשה בתחום הדפסת תלת ממד, רק את מניות הציבור בחברת רנטסיס, לפי ערך של 15 ₪ למניה (להלן: "הצעת מיזוג פורדי"), כלומר, אם הצעת מיזוג פורדי תאושר, יוחזקו מניות רנטסיס לאחר מכן באופן הבא: מר רייף יחזיק ב-27%, קנו דיימנשן תחזיק ב-14%, ופורדי מדפסות תחזיק ב-59% ממניות רנטסיס.

מר רייף מחזיק ב-52% ממניות פורדי מדפסות (ומשמש גם כיו"ר דירקטוריון פורדי מדפסות). חברת פורדי מדפסות הינה מתחרה ישירה של רנטסיס בשוק ההדפסה התלת ממדית. בהצעת מיזוג פורדי נכתב כי "מיזוג בין החברות ייצר קבוצה עסקית שהיא one-stop-shop לפתרונות בהדפסה בתלת ממד, דבר אשר יאיץ את צמיחת החברות שייחנה מסינרגיה טכנולוגית וביסוס מעמדין בצורה מיטבית ומהירה ביותר".

יום לאחר שהובאה הצעת מיזוג פורדי לשולחנו של דירקטוריון רנטסיס, יצר מר רייף קשר עם שניים מחברי דירקטוריון רנטסיס, וביקש כי יפעלו באופן אישי לאישור הצעת מיזוג פורדי, שכן לדבריו הצעת מיזוג פורדי מתואמת עם קנו דיימנשן, ואם וכאשר תאושר הצעת מיזוג פורדי, בכוונת רייף וקנו דיימנשן לערוך שינויים בשדרה הניהולית. מר רייף הוסיף כי "כמובן כי לאחר האישור, אתם תמונו בהתאם לתפקידים ניהוליים בכירים". כיומיים לאחר הצעתה של פורדי, התכנס דירקטוריון רנטסיס והחליט פה אחד לקבל את הצעת מיזוג פורדי. כל חברי הדירקטוריון נכחו בהצבעה. באסיפה הכללית שהתכנסה לאשר את העסקה נכחו כלל בעלי המניות. ההצבעה אושרה ברוב של 85% מן המצביעים (להלן: "אישור עסקת פורדי").

לקראת סוף שנת 2022, התפרסמו בעיתונות הכלכלית ידיעות על מכירה עתידית של 30% ממניות רנטסיס מידי פורדי מדפסות לידי קנו דיימנשן, ותשלום בונס למר רייף, כיו"ר דירקטוריון פורדי מדפסות, בעקבות מכירה זו. הפרסומים הללו, לצד ניהול כושל של רנטסיס (הנובע בין היתר משינויים שנעשו בשדרת הניהול שלה לאחר המיזוג) גרמו להפסדים כבדים לחברת רנטסיס, וכמה חודשים לאחר מכן, קרס שווי מניית החברה ביותר מ-40%. לאור מצבה הקשה של החברה, ביקשו אחדים מבעלי המניות לפעול בעניין.

א. דונו באישור המתואר של העסקה וצינו אילו היבטים משפטיים עלולים לנבוע ממנו (לרבות עילות, סעדים, פרוצדורות תביעה). הניחו כי אינכם נדרשים להתייחס לסעיף 320 (ג) לחוק החברות (שלא נלמד), אלא לכל יתר דיני החברות, כפי שנלמדו.

ב. יוסי, בעל מניות בחברה, שוקל להגיש תביעה בכדי למצות את זכויותיו. נתחו את אפשרויות התביעה (עילות, סיכויים).

עתה הניחו כי טרם אישור עסקת פורדי, ולאחר שנדחו על הסף שלל ההצעות השונות לרכישת מניות רנטסיס באמצעות מיזוג כזה או אחר, פנתה רנטסיס אל בעלי מניותיה והציעה להם להשתתף בהנפקת מניות אשר יונפקו להם באופן אקסקלוסיבי, ובהתאם פרופורציונלי לאחוז אחזקותיהם הקיים, וזאת כנגד תשלום סכום מופחת בסך של 8 ₪ למניה.

ג. קנו דיימנשן, כבעלת מניות ברנטסיס, מתנגדת למהלך זה, ומבקשת כי תחווה את דעתך בדבר סיכוי המשפטיים לתקוף את תקינות המהלך.

סעיף א':

נשאלת השאלה מהי פרוצורת האישור הנדרשת במקרה הנ"ל? ראשית, חברת רנטסיס מסווגת כחברה ציבורית כפי שמפורט במקרה. כעת נבחן את מעמדו של רייף:

מעמדו של רייף בחברת רנטסיס

ראשית נבחן האם מר רייף מהווה בעל שליטה בחברה (ס' 268). לפי ס' 1 לחוק נ"ע הוא אינו עומד במבחן הכמותי, שכן מחזיק בפחות מ-50% אמצעי שליטה בתאגיד. עם זאת נראה שיש ביכולתו להכווין את פעילות התאגיד, שכן לפי המתואר הוא יו"ר הדירקטוריון ובעל אמצעי השפעה על שאר הדירקטורים. על כן לפי המבחן המהותי הינו בעל שליטה (פס"ד שמש). כמו כן רייף הינו נושא משרה לפי ס' 46 לחוק החברות (להלן: החוק) שכן הוא משמש כיו"ר הדירקטוריון של החברה.

אישור העסקה

לאור כך שרייף הינו בעל שליטה נבחן האם יש לו עניין אישי בעסקה. לפי ס' 1 לחוק החברות, הגדרת העניין האישי עמומה. לאור זאת שלא מדובר במצב של יחסי אנשים או משפחה (החלטת הרשות לנ"ע),



נבחן לפי הגדרותיו של פרופ' קלארק (תנאים מצטברים):

- רייף נמצא בעמדת החלטות בחברה מתקיימת כפי שתיארנו לעיל;

- בעניין העסקה הרלוונטית מול חברת פורדי, לרייף ישנו אינטרס בצד השני שכן הוא בעל 52% ממניות פורדי.

- ישנה זיקה עדיפה שכן רייף בעל מספר מניות רב יותר בחברת פורדי ולכן ירוויח יותר מחוץ לחברת רנטסיס. על כן האינטרס האישי של רייף בחברת פורדי גבוה יותר מהאינטרס בחברת רנטסיס. מדובר בזיקה אישית משמעותית, שכן הוא בעל 52% ממניות חברת פורדי (אייזנברג). עם זאת, ניתן לטעון כי הדבר לא חד משמעי, שכן רייף רוצה להפוך את חברת רנטסיס למצליחה יותר באמצעות המיזוג.

לאור האמור לעיל נראה כי לרייף אכן יש עניין אישי בעסקה המוביל לניגוד עניינים.

במידה ואין מדובר בעניין אישי יש לפעול לפי ס' 92(א) לפיו הדירקטוריון יכול לקבל החלטה שכזו.

מעמדו של רייף בחברת פורדי

בעניין חברת פורדי נראה כי רייף הינו בעל שליטה שכן לפי המבחן הכמותי שתואר לעיל, הוא בעל 52% ממניות החברה, ולכן אין אדם שמחזיק בכמות מניות גדולה ממנו (ס' 268). כמו כן כיו"ר הדירקטוריון יש באפשרותו לכוון את פעילות החברה שכן הוא בעל יכולת אפקטיבית לקבוע את גורלה והחלטותיה העסקיות (המבחן המהותי). על כן נראה כי רייף הוא בעל שליטה בחברת פורדי (פס"ד שמש).

תהליך אישור עסקת המיזוג

על פי ס' 270 + 275 יש לאשר את העסקה מראש וכן שהיא תהיה לטובת החברה. אם העסקה תעבור את תהליך האשרור הנדרש לפי הפרק החמישי אזי היא תחשב לטובת החברה (ורדניקוב).

ישנם 4 תנאים מצטברים בהם יש לעמוד ע"מ שנוכל לקבל את העסקה על אף ניגוד העניינים של רייף:



(1) המהלך לטובת החברה (ס' 270) - הדבר בספק שכן ההצעה של חברת פורדי הינה על סך 15 ש"ח למניה, בעוד שהוצעו הצעות גבוהות בהרבה של 18 ש"ח ואף 20 ש"ח למניה בהצעות קודמות ע"י חברת קנו דיימנשן. נראה מבחינה זו שרייף לא פעל בתו"ל כשפעל לאשר את העסקה בנושא משרה (ס' 255).

(2) חובת הגילוי (ס' 269) - רייף אינו עמד בחובה זו ולא גילה על העניין האישי שלו באף דרך או הצגת מסמך כלשהו לפני שדנו בסוגיית אישור המיזוג בישיבת הדירקטוריון שהתקיימה בנושא (269 א)).

(3) הדרה מהעסקה הרלוונטית (ס' 278) - לא התקיים שכן רייף היה חלק מהעסקה מתחילתה ועד סופה. בנוסף, שני חברי הדירקטוריון בעלי העניין האישי להם הוצע קידום לא הדירו עצמם.

(4) נבחן האם הייתה עמידה במנגנוני האישור המורכב (ס' 270, 271).

ראשית נבחן האם מדובר בעסקה חריגה (ס' 1 לחוק) - (א) העסקה אינה במהלך העסקים הרגיל של החברה, שכן מדובר בעסקת מיזוג שעתידה לשנות את פני החברה לחלוטין; (ב) מדובר בעסקה שאינה בתנאי השוק. (ג) העסקה עתידה להשפיע באופן מהותי על רווחיות החברה, רכושה או התחייבותיה בעקבות אישור המהלך. מטבע הדברים יש בעסקה זו יכולת להשפיע השפעה ניכרת על רווחיות החברה (פס"ד אלגור). מהנתונים הנ"ל נראה שמדובר בעסקה חריגה.

מדובר בעסקה חריגה של חברה ציבורית (ס' 270(4)) - "התקשרות של חברה ציבורית (רנטסיס) עם בעל השליטה... לרבות באמצעות חברה שבשליטתו (פורדי)". על כן, יש לפעול לאישור העסקה לפי ס' 275(א).

נדרש אישור משולש הכולל אישור וועדת ביקורת, דירקטוריון ואסיפה כללית ברוב בלתי נגוע בעניין אישי (כפי שמפורט בס' 1 לחוק) - ס' 275(א). זאת, לאחר שרייף יודר מההצבעה (ס' 278), וכן שהרוב יהיה מקרב בעלי המניות שאין בעלי שליטה או

בעלי עניין אישי (ס' 275(א)(3)) וכן כי לא יהיה יותר מ-2% מתנגדים לפי ס' 267. בנוסף לנאמר, ריף ושני חברי הדירקטוריון בעלי העניין האישי לא הדירו עצמם מההצבעה על העסקה הנ"ל שכן מצוין כי כלל חברי הדירקטוריון נכחו באישור עסקת פורדי (ס' 278). בנוסף הם אינם גילו אודות העניין האישי ולא הדירו עצמם הדרה מהותית באסיפה כללית מכוח ס' 276, על כן קולם בהצעה לא יימנה.

בנידון דידן, נראה כי העסקה אושרה ע"י הדירקטוריון והאסיפה הכללית, אך הדבר לא אושר ע"י וועדת ביקורת ולכן אין עמידה במנגנוני האישור המורכב - העסקה לא התקלה על פי הנדרש בחוק. במידה ותנאי העסקה שגובשו במו"מ מול חברת פורדי היו מתנהלים בידי ועדה בלתי תלויה, וכלל שלא היו פגמים בעבודת הוועדה - עומדת הייתה לריף טענת שיקול הדעת עסקי ובית המשפט לא היה מתערב בהחלטה (פס"ד עצמון).

לפיכך - העסקה לא אושרה כדין.

סעדים

כפי שפורט העסקה נעשה ללא מנגנון האישור הנדרש, ולכן היא חסרת תוקף ולא יהיה לה תוקף כלפי בעל העניין ריף (ס' 280(א)). העסקה לא אושרה עפ"י המנגנון הקבוע בחוק (לא היה גילוי של ענייניהם האישיים של ריף ושני חברי הדירקטוריון, הם לא הדירו עצמם הותית מההצבעה) ולכן היא חסרת תוקף.

במצב זה לבעלי המניות מטעם חברת רנטסיס יש אנטרס לבקש את ביטולה של העסקה מכוח ס' 281, שכן כפי שפורט לעיל העסקה אינה מטיבה עמם והיו הצעות טובות יותר בשוק.

בנוסף, ניתן להטיל על ריף גם אחריות אישית בגין הפרת חובת ההגנות כבעל שליטה, ובכך החברה רשאית לתבוע ממנו פיצויים על הנזקים שנגרמו עקב העדר הגילוי (ס' 283).

פרוצדורות התביעה

תביעה נגזרת - כאמור העסקה הנ"ל אינה מטיבה עם חברת רנטסיס ובעלי המניות יוכלו לנסות להגיש תביעה נגזרת (בשם החברה) כנגד יו"ר הדירקטוריון ושני חברי הדירקטוריון שלא פעלו כחוק כנדרש מהם באישור העסקה (ס' 194).

תביעה ייצוגית - ריף בעל השליטה נהנה מפירות המיזוג באופן לא שוויוני בהשוואה לשאר בעלי המניות ולכן קמה לבעלי המניות עילת קיפוח (פס"ד בכר) במסלול של תביעה ייצוגית (מכתשים אגן). ניתן לתבוע תביעה ייצוגית על עלת הקיפוח גם בחברה ציבורית (הש' בייניש בפס"ד אלסינט).

לבית המשפט יש שק"ד רחב כיצד להסיר את הקיפוח (ס' 191(א)) לדוג' באמצעות עסקת BMBY למכירת המניות.

סעיף ב:

יוסי יוכל לקדם תביעה הן כנגד ריף והן כנגד חברי הדירקטוריון ששיתפו עימו פעולה בעת ההצבעה. זאת לפי ס' 194 הקובעת כי ניתן להגיש תביעה נגזרת כנגד נושאי משרה ובעלי שליטה בגין פגיעה בחברה על בסיס הפרת חובת הזהירות, האמונים או ההגנות.

הפרת חובת הזהירות

ניתן לטעון להפרת חובת הזהירות של ריף וכן של הדירקטוריון.

חובת הזהירות מעוגנת בס' 252 לחוק כשמקורה הנורמטיבי הוא בפקנ"ז כך שהפרתה למעשה היא עוולת הרשלנות. ס' 253 מעגן את סטנדרט הזהירות לפיו נושא משרה יפעל ברמה הנדרשת מנושא משרה סביר. פס"ד בוכבינדר קבע כי נדרש להוכיח נזק (בעניינו - ההפסדים הכבדים לחברה וכן ירידה של 40% מערך המניות). פס"ד אוסטרובסקי קבע כי נדרש להוכיח קשר סיבתי (בעניינו - הירידה במכירות של חברת רנטסיס מקושרות ישירות לעסקה שבוצעה). אחריות הדירקטורים היא אישית ולא קולקטיבית, לכן ניתן לתבוע את שניים חברי דירקטוריון רנטסיס באופן פרטי (פס"ד אפריקה ישראל).

בנוסף קיימת הפרת חובת הזהירות של כלל חברי הדירקטוריון כן פורט כי עסקת המיזוג אושרה יומיים בלבד לאחר הצעת פורדי, באופן שלא מאפשר לשקול ברצינות את ההצעה (ונגורקום). הדירקטוריון לא קיים את האלמנטים הנדרשים לקיום חובת הזהירות (פס"ד קארמרק), שכן לא היה מערכת לדיווח מידע שעבדה תקין (כפר תקווה). העסקה הייתה מוכנה מראש ולא נבדקה לעומק (אוסטרובסקי).

כלל שיקול הדעת העסקה פוטר את הדירקטורים מאחריות לנזק בעקבות החלטות שקיבלו, אך בעניינו שניים מהדירקטורים פעלו בניגוד עניינים בשל הקידום בתקפיד שהובטח להם ע"י ריף. בנוסף, לא התקיים התנאי של קבלת החלטה באופן מיועד תוך איסוף המידע הרלוונטי, שכן כאמור ההחלטה התקבלה יומיים בלבד לאחר קבלת ההצעה, זאת ללא יכולת אמימית לאסוף מידע אודות העסקה באופן מהימן (פס"ד פינגסיטק). על כן ניתן לומר שרכיב המיודעות לא חל בעניינו (ונגורקום). על כן נראה כי שיקול הדעת העיסקי לא חל בעניינו.

אם לא היה מופרח כלל שיקול הדעת העסקי, ביהמ"ש לא היה מתערב בהחלטה העסקית והיה רואה בה כלגיטימית (הש' עמית בפס"ד בטר פלייס).

הפרת חובת האמונים (ס' 254)

ריף כיו"ר הדירקטוריון הוא נושא משרה ובעל עניין אישי בעסקה כפי שפורט לעיל. חובת האמנים אינה רק כלפי החברה, אלא כלפי אחרים כדוגמת בעלי המניות (ס' 254 (ב)). על ריף היה לפעול בתו"ל ולטובת החברה. ריף פעל בפעולה שיש בה תחרות עם עסקי החברה שכן פורט כי "חברת פורדי מדפסות הינה מתחרה ישירה של רנטסיס" (כל מוביל). וכן ניצל את

מדובר בהזדמנות עסקית של החברה - שכן היא מתעסקת בתחום המדפסות התלת מימד המהווה line of business עבודה (GUTH), וזהו חלק מגבולות הגזרה העסקיים שלה (האחים חג'ג). לכן כאשר דחה הדריקטוריון את שתי העסקאות מצד קנו דיימנשן רק בגלל ששמעו כי עסקה זו משמעותה, החלפת כלל השדרה הניהולית ברנטסיס על ידי קנו דיימנשן - פעלו נושאי המשרה הנ"ל בניגוד לנדרש.

שני הדירקטורים ששיתפו פעולה עם רייף בהצבעה ביצעו פעולה שיש בה ניגוד עניינים שכן הובט להם תגמול בדמות קידום מקצועי אם יצביעו לפי רצונו (נוצרה תלו בין בעל השליטה [רייף] לשני הדירקטורים). הם פעלו בניגוד לחובתם לפעול בהתאם למדיניות החברה, ובכך יש פגיעה בשיקול הדעת העצמאי שלהם (פס"ד דה לנגה). על הדירקטורים חל איסור להיות צד להסכם הצבעה (כפי שקרה בענייננו) כיוון שבכך לא היה להם שיקול דעת עצמאי - ובכך הפרו את חובת האמונים (ס' 106).

חובת ההגינות של בעל השליטה (ס' 193)

רייף אינו רשאי להשתמש בכוחו על מנת לפגוע בחברה (ורדניקוב). ניתן לומר שרייף כבעל שליטה ונושא משרה בחברה ידע כי העסקה עתידה לפגוע בחברה (מכירה חובלת) לאחר מכירת המניות כפי שבפועל קרה ובכך הפר את חובת ההגינות (קוסוי). יש להכיר בחובת ההגינות לא רק כלפי בעלי מניות השליטה, אלא גם כלפי מניות המיעוט (מכתשים אגן). הסעדים במקרה זה חלים כהפרת חוזה, בדומה להפרת חובת אמונים (ס' 193(ב)).

טענת הקיפוח - דעת תובענה ייצוגית (ס' 191)

ניתן לתבוע בגין עילה זו בטענה כי המניות נמכרו במחיר מוזל (פס"ד גליקמן), ובכל הערך הכלכלי של בעלי המניות הנוכחיים נשחק.

סעיף ג':

העניין המתואר דומה לנעשה בפס"ד גליקמן נ' ברקאי. במקרה זה כפי שמתואר הוצעה לבעלי המניות הנפקת מניות במחיר נמוך מהשווי הריאלי של כל מניה בפועל. קנו דיימנשן, כבעלת מניות ברנטסיס יכולה לטעון בעניין זה לטענת הקיפוח. על מנת להראות שיש אלמנט מקפח יש להראות כי מתקיימת בעסקה המוצעת היבטים אובייקטיביים שיכולים להיות מקפחים - כפי שיפורט לעיל (פס"ד בכר). ברגע שיש פוטנציאל קיפוח בגלל התנאים הסביבתיים, הנטל עובר לנתבעים להראות שבכל זאת העסקה הינה כשרה ולטובת החברה (מזכיר את כללי שיקול הדעת העסקי).

ראשית ניתן לטעון כי טענת הקיפוח לא תלויה במחיר המניה, וכי עצם הנפקת המניות פוגעת בקנו דיימנשן, מכיוון שאם לא תקנה חלקה ידולל ביחס לאחרים. טענה זו חלשה שכן הנפקת מניות חדשות זהו חלק ממהלך עסקי לגיטימי של חברות ובעלי המניות יודעים כי "לא לעולם חוסן" וכי חלקן יכול להידלל בעתיד.

טענה אחרת וחזקה יותר היא כי הנפקה בזול ובילה לירידה של שווי המניות המקורי. רוכשי המניות הזולות מקבלים מניה ששוויה שווה למניה שעלותה גבוה יותר. בכך, הנפקה בזול למעשה מקיים העברת עושר מכיסיהם של בעלי המניות הקיימים (כדוגמת קנו דיימנשן) לכיסיהם של בעלי המניות החדשים.

קנו דיימנשן יוכלו לטעון לטענת הקיפוח (ס' 191) דרך תובענה ייצוגית בכך שיש בהתנהלות זו של החברה אופן המקפח את בעלי המניות, וכן פוגע בטובת החברה. ניתן לפרש את טובת החברה כתכליתה - השאת רווחים (ס' 11). כפי שפורט לעיל, הנפקת המניות בזול עלולה להוריד בשווי המניות המקורי ובכל לפגוע בה ובאפשרותה להשיא רווחים.

