

CAND. MERC.AUD./CAND. MERC. STUDERENDE

Vintereksamen 2011-2012

Ordinær eksamen

Skriftlig prøve i: 25351 Selskabsret

Varighed: 3 timer

Hjælpemidler: Alle

Jensen og Nielsen møbler A/S var en traditionsrig familievirksomhed, som i 1962 var stiftet af de to venner Jens Jensen og Niels Nielsen, og aktierne var ligeligt ejet af de to stiftere. Med tiden var virksomheden overdraget til børn og børnebørn, ligesom særligt betroede medarbejdere over årene havde fået tildelt aktier i selskabet som bonus. Fordelingen mellem de to familier var nu sådan, at Jens Jensens efterkommere ejede 45 % af kapitalen, mens 45 % af kapitalen blev ejet af efterkommere af Niels Nielsen. De resterende 10 % var ejet af en snæver kreds af medarbejdere. Hver aktie med en nominal værdi på 10 kr. gav 1 stemme. Selskabskapitalen var 1. januar 2010 på nominal 2 mio. kr. Selskabets formål var at producere kvalitetsmøbler efter stolte danske håndværkstraditioner.

De seneste år havde selskabet imidlertid haft det svært. IKEAs ekspansion og "brug og smid væk" kulturens behov for billige møbler havde presset markedet i bund. Særligt det seneste år havde været svært. Gennemførte rationaliseringer havde ikke haft den ønskede effekt, og bestyrelsen havde måttet optage en række dyre driftslån i det lokale pengeinstitut. Ved gennemgang af månedsregnskabet for juli 2010, konstaterede økonomichefen, at egenkapitalen nu udgjorde 900.000 kr. Økonomichefen så dog ikke nogen grund til bekymring, eftersom Jensen og Nielsen møbler A/S i løbet af november 2010 forventede en større og meget fordelagtig ordre på 5 mio. kr. fra en udenlandsk møbelkæde med første delleverance primo december 2010. Såfremt ordren kom i hus, ville dette medføre en nettofortjeneste på ca. 600.000 kr. straks efter leveringen af første delleverance. Dagen efter gennemgangen af juli-regnskabet informerede økonomichefen for en god ordens skyld bestyrelsen om resultatet og egenkapitalens størrelse.

1. Hvilke overvejelser bør bestyrelsen gøre i forbindelse med egenkapitalens størrelse?

Siden selskabet havde nået det økonomiske lavpunkt i sommeren 2010 var økonomien bedret, men bestyrelsen i Jensen og Nielsen møbler A/S havde fortsat meget fokus på den økonomiske situation. På et bestyrelsesmøde i januar 2011 havde bestyrelsen derfor et særligt punkt på dagsordenen. For at tilføre Jensen og Nielsen møbler A/S tilstrækkelig kapital til "at få vendt skuden" og begynde at fokusere på en mere langsigtet vækststrategi, overvejede bestyrelsen at knytte en investorgruppe til Jensen og Nielsen møbler A/S. Bestyrelsen var forholdsvis kort tid siden kommet i kontakt med en række udenlandske investorer, som ønskede at tilføre Jensen og Nielsen møbler A/S kapital. Markedskursen havde i en længere periode ligget stabilt omkring kurs 125, men bestyrelsen i Jensen og Nielsen møbler A/S havde tilbudt

investorerne aktierne til kurs 110. De udenlandske investorer stillede som betingelse for tilførslen af kapital, at de blev tillagt en fortrinsstilling ved enhver form for udlodning, således at ingen af de øvrige kapitalejere kunne opnå udlodning på deres kapitalandele, før investorerne havde modtaget udlodninger, der i alt svarede til det investerede beløb. Herefter skulle udlodningerne fordeles ligeligt mellem de øvrige kapitalejere. Det var samtidig en betingelse fra investorerne, at der i Jensen og Nielsen møbler A/S' vedtægter blev indført en for alle kapitalejere gensidig forkøbsret ved overdragelse af kapitalandele. I de afsluttende forhandlinger havde de udenlandske investorer ladet bestyrelsen vide, at man ville være interesseret i at investere et væsentligt større beløb, såfremt kursen blev sænket til kurs 95. Bestyrelsen var interesseret i at få så meget kapital som muligt tilført Jensen og Nielsen møbler A/S, men bestyrelsesformanden var meget usikker på, om man kunne opfylde investorernes betingelser.

2. Redegør for, om investorernes betingelser kan vedtages?

Bestyrelsen besluttede imidlertid at udskyde planerne om at tilbyde investorerne kapitalandele i Jensen og Nielsen møbler A/S, da man var klar over, at der blandt de nuværende kapitalejere i de to familier var kraftig modstand mod at inddrage eksterne investorer. På bestyrelsesmødet besluttede man i stedet, at man ville indkalde til en ekstraordinær generalforsamling med henblik på at få gennemført en kapitalforhøjelse, hvor aktierne skulle tegnes af medarbejderne. Bestyrelsen forventede, at det ville være lettere for de nuværende aktionærer at acceptere en kapitalforhøjelse, når det var medarbejderne, der blev tilbudt aktierne. Herudover ønskede bestyrelsen i højere grad at knytte medarbejderne tættere til Jensen og Nielsen møbler A/S, da man tidligere havde haft stor succes med at tildele særligt betroede medarbejdere aktier i selskabet som bonus. Bestyrelsen fremsatte på denne baggrund forslag om en ordning, hvor alle medarbejdere fik tilbud om at tegne kapitalandele til en kurs 20 pct. under markedskursen. Forslaget indeholdt endvidere en mulighed for, at medarbejderne rentefrit skulle kunne låne penge til køb af medarbejderaktierne af selskabet.

3. Redegør for, om bestyrelsens forslag helt eller delvis kan gennemføres, herunder om direktøren kan deltage i kapitalforhøjelsen på lige vilkår med medarbejderne?

Da der ikke kunne opnås tilstrækkelig tilslutning på den ekstraordinære generalforsamling til de fremsatte forslag, blev disse imidlertid ikke vedtaget.

For to år siden havde bestyrelsen modtaget et købstilbud på selskabets samlede aktiver fra en af selskabets konkurrenter, Chairs A/S. Bestyrelsen havde umiddelbart herefter indkaldt til en ekstraordinær generalforsamling, hvor særligt efterkommerne af Jens Jensen havde været meget kritiske og givet udtryk for, at man under ingen omstændigheder ønskede at sælge til en konkurrent. Forslaget var derfor blevet nedstemt. Som følge af den fortsat kritiske økonomiske situation blev bestyrelsen på et bestyrelsesmøde i Jensen og Nielsen møbler A/S den 5. maj 2011 imidlertid enige om, at det var nødvendigt at afvikle selskabet helt eller delvist - eventuelt ved et salg - således man undgik tabsgivende drift. Bestyrelsesformanden fik herefter til opgave hurtigst muligt at undersøge mulighederne for at afhænde virksomheden. Man var dog enige om, at det var nødvendigt at være diskrete, sådan at selskabets kreditorer ikke ville gå i panik, hvis de hørte om Jensen og Nielsen møbler A/S' vanskeligheder.

4. Kan bestyrelsen anmode bestyrelsesformanden om at påtage sig sådanne specifikke opgaver?

Bestyrelsesformanden rettede derfor en forsigtig henvendelse til Chairs A/S, som man havde læst i avisen, netop havde modtaget en stor ordre på specialproducerede møbler til en større dansk virksomheds nye hovedkontor. Meget belejligt havde Chairs A/S, som følge af ordren, brug for yderligere kapacitet, og selskabet fremsatte herefter et efter omstændighederne favorabelt købstilbud på Jensen og Nielsen møbler A/S' samlede aktiver. Da et større lån i Jensen og Nielsen møbler A/S forfaldt få dage senere, hasteindkaldte bestyrelsesformanden bestyrelsen, og på et bestyrelsesmøde den 25. maj accepterede den samlede bestyrelse købstilbuddet efter en længere drøftelse. Allerede næste dag blev det underskrevne købstilbud sendt til Chairs A/S.

Da bestyrelsen efterfølgende orienterede kapitalejerne om salget af aktiverne, blev særligt Jens Jensens ældste søn, Kristian Jensen, rasende og påstod (1) at bestyrelsen ikke uden en forudgående godkendelse fra generalforsamlingen kunne afhænde selskabets aktiver, (2) at salget var i strid med vedtægterne og (3) at bestyrelsen ved salget havde pådraget sig et erstatningsansvar.

5. Du bedes redegøre for hver af Kristian Jensens tre påstande

Kristian Jensen ønskede efterfølgende generalforsamlingen indkaldt med henblik på at få selskabets fremtid drøftet. Bestyrelsen var ikke umiddelbart indstillet på at efterkomme hans ønske. For det første fordi bestyrelsen var træt af hans ævl og kævl, og for det andet fordi bestyrelsen selv ønskede tid til at undersøge, om det var muligt at geninvestere de ved salget indkomne midler i overensstemmelse med selskabets formål, eller om pengene skulle udbetales til aktionærene ved en likvidation af selskabet.

6. Du bedes redegøre for, hvorvidt Kristian Jensen har mulighed for at forlange, at der afholdes en ekstraordinær generalforsamling, og om bestyrelsen har mulighed for at modsætte sig dette.

Bestyrelsen besluttede imidlertid at indkalde generalforsamlingen hurtigst muligt for at få dennes accept til at arbejde videre med en rekonstruktion af virksomheden, da salget af aktiverne havde givet selskabet et bedre økonomisk fundament. Såfremt generalforsamlingen i stedet skulle ønske at likvidere selskabet frem for at bemyndige bestyrelsen til arbejde videre med rekonstruktionen, ønskede bestyrelsen at få overblik over, hvorvidt det var muligt, at selskabet blev opløst ved betalingserklæring, sådan at de ved salget frigivne midler hurtigst muligt kunne fordeles blandt aktionærene.

7. Du bedes redegøre for muligheden for at selskabet opløses ved betalingserklæring

På generalforsamlingen fremlagde bestyrelsen (1) muligheden for at opløse selskabet ved en betalingserklæring (2) muligheden for en rekonstruktion og (3) muligheden for en frivillig likvidation af selskabet. Kapitalejerne var ikke trygge ved de to første muligheder, hvorfor de to familier var enige om, at selskabet skulle likvideres. Hver af de to familier var dog nervøse for, at "de andre" skulle få mere ud af selskabet end dem selv. De pegede derfor på hver deres person, som de mente skulle forestå likvidationen. Den kreds af medarbejdere, der havde aktier i selskabet, var nervøse for at miste deres arbejde og var derfor enige om, at de ville stemme imod likvidationen.

8. Du bedes redegøre for forløbet ved en frivillig likvidation og med hvilken majoritet beslutningen kan vedtages, herunder hvordan spørgsmålet om likvidator kan afgøres.

Likvidationen trak ud, primært fordi der var uenighed om opgørelsen af det tilgodehavende en større kreditor, Peter Petersen, havde i Jensen og Nielsen møbler A/S. Derfor begyndte begge familier at blive utålmodige for at få deres penge ud, men særligt Kristian Jensen pressede på. Han foreslog derfor de andre i Jensen familien, at de skulle afholde en ekstraordinær generalforsamling med henblik på at udbetale så meget udbytte til familierne som muligt.

Peter Petersen fik imidlertid nys om familiens planer, hvorfor han kontaktede Kristian Jensen. Han gav udtryk for, at det ikke var muligt at udbetale udbytte før likvidationen var afsluttet, og hvis generalforsamlingen alligevel traf en beslutning om udbytte, ville han holde kapitalejerne ansvarlige, såfremt det viste sig, at der ikke var tilstrækkeligt med midler i selskabet, til at han kunne få sit tilgodehavende dækket.

- 9. Du bedes redegøre for, hvorvidt Peter Petersen har ret i, at generalforsamlingen ikke kan vedtage en beslutning om udbytte, og hvorvidt generalforsamlingen kan ifalde et ansvar, såfremt kreditorens tilgodehavende ikke dækkes.**