

MBROJTJA E AKSIONARËVE TË MINORANCËS

MARSIDI GUPI

Dorëzuar
Universitetit European të Tiranës
Shkollës Doktorale

Në përmbushje të detyrimeve të programit të Doktoratës në
e drejtë private , me profil e drejtë biznesi , për marrjen e gradës shkencore
“Doktor”

Udhëheqës shkencor: PROF. ASOC. DR. EDI SPAHO

Numri i fjalëve: 59.505

Tiranë, tetor, 2017

DEKLARATA E AUTORËSISË

Nën përgjegjësinë time personale, deklaroj se ky studim është punë origjinale dhe nuk përmban plagjiaturë. Punimi është shkruar prej meje, nuk është prezantuar asnjëherë para një insitucioni tjetër për vlerësim dhe nuk është botuar i tëri ose pjesë të veçanta të tij. Punimi nuk përmban material të shkruar nga ndonjë person tjetër, përveç rasteve të cituara dhe të referuara.

Marsidi Gupi

Punimi duhet të shtypet në fletë A4. Margjina në të majtë, nga ana që do të lidhet, duhet të jetë 4 cm dhe nga ana e djathtë duhet të 2 cm. Në rastet kur bashkëngjiten fotografi, margjina nga të gjitha anët e tjera, duhet të bëhet 4 cm. Margjina e sipërme dhe e poshtme e faqes duhet të jenë nga 3 cm secila.

Faqet pararendëse, dedikimi, abstrakti, falënderimet dhe lënda e temës duhet të jenë pa numër.

ABSTRAKTI

Është në një faqe të veçantë dhe përfshin deri në tre paragrafë mbi temën, problematikën, pyetjen kërkimore, argumentin kryesor, si dhe bazën teorike e metodologjike të punimit.

*Abstrakti duhet të jetë rreth 300 fjalë. **Për disertacionin ai përgatitet në shqip dhe anglisht;***

Studimi ka 3 objektiva: së pari të analizojë 5 llojet e menyrave të zmadhimit të kapitalit, kuorumin e nevojshëm procedurën dhe mënyrën si mbrohen aksionarët e minorancës në këto procedura dhe sa efektive janë, objektivi i dytë është analiza e procedurave të bashkimit të shoqërive, me bashkim ose me përthithje dhe si ndodh dilutimi i aksioneve ekzistuese nga bashkimi me aksionarë të rinj. Sa efektive është mbrojtja e aksionarëve në procedurën e votimit ose për kushtet e kësaj procedure. Si mund të realizohet mbrojtja e tyre. Dhe e treta është rasti i procedurave të zvogëlimit të kapitalit dhe një vështrim krahasues me vëndet e komunitetit europian të cilat kanë një situatë faktike të përafert me shtetin Shqipëtar.

Argumenti ose hipoteza kryesore është që mbrojtja ligjore që i ofron legjislacioni në fuqi nuk është efektive dhe nuk le mundësi interpretimi për grupin e interesit si aksionarët e minorancës. Dy faktet juridike ku mbështetet kjo hipotezë janë instituti i të drejtës së parablerjes ka thjesht një karakter deklarativ ku shprehet se aksionarët ekzistues gëzojnë rradhë preferimi për të emetuar aksionet e reja që do shpërndahen dhe fakti tjetër është që kuorumi dhe shumica e përcaktuar nga ligji për tregtarët dhe shoqëritë tregtare është një shumicë e thjeshtë për tu arritur nga aksionarët e mazhorancës për të marrë vendim procedurat e zmadhimit të kapitalit apo të zvogëlimit si dhe bashkimin me një shoqëri tjetër ekzistuese apo të re, procedura të cilat shkaktojnë rënien e përqindjes ekzistuese për aksionarët e minorancës dhe prek ose shkel të drejtat e tyre sic i përcakton ligji në parim ku ligji i mundëson mbrojtje në mënyrë proporcionale atij grupi i cili është më lehtë i prekshëm në të dejtat e tij apo që gëzon një mbrojtje më të vogël ligjore në situatën faktike aktuale.

Pyetja kerkimore e punimit tim shkencor është përderisa instituti i të drejtës së parablerjes, kuorumi dhe shumica e thjeshtë e cilësuar për vendimmarrje në ligj nuk janë masa efektive për mbrojtjen e aksionarëve të minorancës, si mund të bëhet një thellim i këtyre instituteve përkatese dhe në analogji me legjislacione të tjera ekzistuese dhe duke i ndërthurur me situatën faktike ekzistuese si mund të arrihet një mbrojtje efektive ligjore në proporcion me rolin e tyre në shoqëri për këtë kategori subjektesh.

Sa e mbështesin këtë pyetje kerkimore indikatorët matës si cështjet ligjore në vëndet e BE-së dhe si janë shprehur gjykatat në vendimet e tyre? Cfarë problematikash evidentohet në këtë linjë në Republikën e Shqipërisë? Cfarë evidentojnë indikatorët matës si aktet dhe ekstraktet e rregjistruara në Qendrën Kombëtare të Rregjistrimit?

Mendoj se metodologjia më e mire në këtë hulumtim shkencor për këto probleme është metoda kumulative pra interpretuese për këto probleme ajo primare dhe sekondare, e cila në metodën primare shqyrton ligjin dhe në metodën sekondare shqyrtoj rastet konkrete dhe precedentët. Kombinimi i këtyre dy moduleve të mësipërme do të mundësojë një informacion më të detajuar në lidhje me mbrojtjen e të drejtave të aksionarëve dhe si ka evoluar kjo mbrojtje. Për më tepër me anën e një vështrimi kritik në rezultatin e pritshëm është se cfarë mund të bëhet që të sigurohet një mbrojtje efektive.

Gjithashtu një tjetër metodë e përdorur në këtë hulumtim është edhe metoda cilësore kerkimore e cila merr vendimet e gjykatës dhe opinionet e gjykatësve me nje formim të lartë për ti interpretuar konkluzionet e arritura prej tyre për të bërë një analizë më të qartë të situatës faktike për të nxjerë në pah problematikën dhe për të mbështetur hipotezën kerkimore dhe për ti dhënë përgjigje cilësore pyetjes kerkimore.

Nëpërmjet metodës cilësore gjithashtu synohet të merren opinionet e avokatëve të shrehura në konferenca shkencore apo në botime shkencore për tu interpretuar nëpërmjet metodave dhe metodologjisë të permendur më sipër.

DEDIKIMI

Ky element është krejtësisht me zgjedhje dhe nuk përfshihet në pasqyrën e lëndës

Punimi, fillimisht i detyrohet përmbushjes së detyrimeve të programit të Doktoraturës, në Universitetin Europian të Tiranës, Fakulteti Juridik, për profilin E Drejtë Biznesi, në marrjen e Gradës Doktor i Shkencave Juridike. Ky punim është produkt i hulumtimit shkencor disavjeçar dhe praktikës në fushën e të drejtë tregtare. Prandaj për arsyet e përmendura më lart si qëllimi i përmbushjes së kriterëve akademike, punimi iu dedikohet edhe kërkuesve, studentëve dhe praktikuesëve të së drejtës tregtare si : Operatorëve të biznesit, gjyqtarëve, prokurorëve, avokatëve etj... si dhe atyre të cilët në çfarëdo niveli qoftë, kanë të bëjnë me zbatimin e dispozitave të së drejtës tregtare në raport me të drejtat e aksionarëve të minorancës ose për shpërndarjen e aksioneve me pronësi të fragmentarizuar.

Punimi paraqet një kontribut modest, i cili mund të jetë i dobishëm edhe për aksionarët në minorancë tek shoqëritë aksionare, sidomos edhe për përfaqësuesit e tyre ligjorë dhe për konsulentët e tyre.

FALENDERIME

Falenderoj udhëheqësin tim Prof.Asoc.Dr. Edi Spaho, për përkrahjen e vazhdueshme dhe pa ndihmën e të cilit nuk do të arrija përfundimin me sukses të këtij punimi. Kjo për faktin se ai, asnjëherë nuk hezitoi të më jepte ndihmën e kërkuar, si për udhëzimin për literaturën e duhur, ashtu edhe në gjetjen e rrugëve më efikase të hulumtimit dhe trajtimit të tezës së këtij punimi. Gjithashtu një falenderim të veçantë kam për Z. Henri Cili në veçanti, për përkrahjen dhe ndihmën e tij në formimin tim akademik dhe intelektual, për t'iu qasur në mënyrë të drejtë studimeve të doktoraturës dhe përfundimit me sukses të këtij punimi.

Dhe në fund falenderoj shumë familjen time, prindërit dhe vëllain tim të cilët në çdo moment më përkrahën dhe me dhanë kurajo dhe forcë për të përfunduar këtë projekt, i cili që prej fillimit, ishte dëshirë dhe projekt i yni i përbashkët, në raport me formimin tim.

PËRMBAJTJA E LËNDËS

Përmbajtja e lëndës

1. Kapitulli metodologjik	11
1.1 Hyrje dhe bazimi teorik:	11
1.2 Shtrimi i problemit	13
1.4 Hipoteza/Hipotezat e punimit	17
1.5.Pyetja kërkimore e punimit	18
1.6.Metodat dhe metodologjia e kërkimit.....	19
1.7.Mundësitë dhe kufizimet	20
1.8.Rëndësia e Studimit	21
2. Kapitulli teorik:Të drejtat e aksionarëve të minorancës në Shoqërinë Aksionare	23
2.1 Koncepti i minoritetit	23
2.2. Cilët janë aksionarët e minorancës.....	24
2.3. Cfarë janë të drejtat e aksionarëve të minorancës.....	25
2.4 Themelimi i Shoqërive Aksionare dhe aksionarët e minorancës gjatë procedurave të themelimit.....	27
2.5. Shoqëria aksionere si kontratë dhe si insitucion	32
2.5.1. Teoria institucionale e shoqërisë aksionare	33
2.5.2. Teoria kontraktuale e shoqërisë Aksionere	39
2.6 Aksionet dhe llojet e tyre në nëshkrimin nga aksionarët e minorancës si titull pronësie.....	42
2.6.1. Llojet e titujve që emeton shoqëria aksionare	43
2.6.2. Koncepti i aksionit	44
2.6.3. Aksionet e zakonshme	45
2.6.4. Aksionet me përparësi	47
2.6.5. Aksione me të drejtë vote dhe aksionet pa të drejtë vote	49
2.6.6. Aksionet në letër dhe aksionet e dematerializuara	50
2.6.7. Kategori të veçanta aksionesh sipas legjislacionit Italian	52
2.7. Të drejtat që rrjedhin nga pronësia mbi aksionet, për aksionarët e minorancës në një shoqëri aksionare.....	53

2.7.1. E drejta për metoda të sigurta të rregjistrimit të pronësisë mbi aksionet, si lloj i veçantë titulli	53
2.7.2. E drejta për të transferuar aksionet në mënyrat e parashikuara nga ligji	55
2.7.3. E drejta e informimit në shoqëritë aksionare, dhe garantimi i saj për aksionarët e minorancës.....	57
2.7.4. E drejta e aksionarëve për të zgjedhur dhe shkarkuar anëtarët e organeve administrative dhe e drejta për të marrë vendime në APA.....	60
2.7.5. E drejta e pjesëmarrjes në fitimet e shoqërisë	70
2.8 Të drejtat e aksionarëve të minorancës dhe mbrojtja e grupeve të interesit në kuadër të legjislacionin ekzistues dhe problematikat	73
2.9. Raportet e shoqërisë aksionare me Qendrën Kombëtare të Rregjistrimit (QKR), dhe Qendrën e Rregjistrimit të Aksioneve (QRA)	84
2.9.1. Raportet e SHA-së me QKR-në (Praktika gjyqësore).....	85
2.9.2. Raportet me Qendrën e Rregjistrimit të Aksionerëve (QRA).....	89
3. Kapitulli 3: Aksionarët e minorancës dhe të drejtat e tyre në administrimin e shoqërisë aksionare.....	91
3.1. Asambleja e përgjithshme e aksionarëve dhe ndikimi i aksionarëve të minorancës në vendimet e saj.....	91
3.1.2 Vështrim krahasues mbi administrimin e shoqërive aksionare dhe rolin e aksionarëve të minorancës në Vëndet anëtare të Bashkimit European	95
3.2 Kompetencat e këshillit të administrimit në raport me aksionarët e minorancës	97
3.3 Kompetencat e këshillit mbikqyrës në raport me aksionarët e minorancës	103
3.4. Rreziku kur një aksionar mazhoritar hyn në transaksion me një shoqëri tjetër në pronësi të tij dhe mjetet e mbrojtjes për aksionarët e minorancës	104
4. Kapitulli 4: Mbrojtja e aksionarëve të minorancës në ndryshimet e kapitalit të rregjistruar të shoqërisë aksionare	108
4.1 Arsytet e kësaj proçedure dhe ndikimi i saj tek aksionet e aksionarëve të minorancës.....	108
4.2. Roli i aksionarëve të minorancës në prçedurat e zmadhimit të kapitalit me emetim aksionesh të reja	114
4.3. Roli i aksionarëve të minorancës në proçedurat e zmadhimit të kufizuar i kapitalit	122
4.4.Roli i aksionarëve të minorancës në proçedurat e zmadhimit të autorizuar të kapitalit	123
4.5.Roli i aksionarëve të minorancës ne proçedurat e zmadhimit të kapitalit te rregjistruar, duke perdorur aktivet e shoqerise	125

4.6. Obligacionet dhe rritja e kapitalit të rregjistruar të shoqërisë aksionare.....	128
4.7 Praktika Gjyqësore Shqiptare mbi Zmadhimin e Kapitalit të shoqërive aksionare	133
4.8 Zvogëlimi i kapitalit të rregjistruar të shoqërisë aksionare dhe ndikimi i saj tek aksionarët e minorancës.....	145
4.9.Zvogëlimi i zakonshëm i kapitalit	145
4.10.Zvogëlimi i thjeshtëzuar i kapitalit të rregjistruar të shoqërisë aksionare	147
4.11.Zvogëlimi i kapitalit me anulim aksionesh	148
5. Kapitulli 5: Mbrojtja e aksionarëve të minorancës në rastet e riorganizimit të shoqërive aksionare	149
5.1.Riorganizimi i shoqërive aksionare	149
5.2. Bashkimi i shoqërive aksionare	150
5.3. Mbrojtja e aksionarëve të minorancës gjatë kësaj procedure	152
6.Kapitulli 6: Konkluzione dhe rekomandime	156
6.1.Konkluzione.....	156
6.2 Rekomandime	160
LISTA E REFERENCAVE / BIBLIOGRAFIA.....	162

Shkurtim Termash

LSHT- Ligji nr.9901 datë 14.04.2008 “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare”

APA- Asambleja e Përgjithshme e Aksionarëve

SHA- Shoqëri aksionare

KC- Kodi Civil

KPrC- Kodi i procedurës Civile

KP-Kodi i Punës

AMF-Autoriteti i mbikqyrjes financiare

BSH- Banka e Shqipërisë

OBT- Organizata Botërore e Tregëtise

QKR- Qendra Kombëtare e Rregjistrimit

QRA- Qendra e Rregjistrimit të Aksioneve

ICC- Gjykata Ndërkombëtare e Arbitrazhit

1. Kapitulli metodologjik

1.1 Hyrje dhe bazimi teorik:

Fusha e të drejtës së biznesit, sipas dinamikës së zhvillimit që po kalon është një nga fushat më të reja në legjislacionin e vëndeve kapitaliste sidomos tek ato në fazë tranzicioni. E drejta tregtare është i gjithë legjislacioni ekzistues tregtar që rregullon format përkatëse të organizimit të një biznesi, i cili mund të shtrijë aktivitetin e tij në një apo shumë vënde si dhe përcakton të drejtat dhe detyrimet në administrimin e brëndshëm dhe të jashtëm të një shoqërie sipas formës të zgjedhur nga themeluesit.

Si derivacion i teorisë dhe praktikës forma më e përshtatshme për një aktivitet tregtar me përmasa të mëdha, dhe me një strukturë më efikase drejtimi edhe mbikqyrjeje është forma e shoqërisë aksionare (SHA). Formë kjo e përshtatshme dhe mjaft e përhapur në vëndet e zhvilluara të Bashkimit Europian si: Angli, Francë, Gjermani dhe Itali por edhe në kontinentin tjetër në një nga vëndet më të zhvilluar ekonomikisht dhe politikisht si Shtetet e Bashkuara të Amerikës.

Dy grupet kryesore të interesit, për të cilët juristët e kësaj fushe kanë vënë në dispozicion dijet dhe hulumtimin e tyre janë;

a) mbrojtja e kreditorëve, të cilët sipas indikatorëve matës rezultojnë që kanë një mbrojtje efektive ligjore, si dhe,

b) aksionarët e minorancës tendenca ndaj të cilëve është tepër cënuese, në të drejtat e tyre ekonomike dhe politike, në një shoqëri aksionare.

Shoqëritë me pronësi të fragmentarizuar aksionesh janë mjaft të përhapura. Këto shoqëri aksionare shesin ose emetojnë aksione të reja, me një ofertë publike ose private. Pra një shitje aksionesh me perqindje të vogla të cilat në të shumtën e rasteve nëpërmjet ofertës publike dhe janë të përhapura në masë të madhe në SHBA, Angli, Gjermani, France dhe në shumë vënde të tjera të BE-se. Vitet e fundit për shkak të zhvillit të tregut dhe

legjislacionit në fuqi janë të përhapura edhe në Republikën e Shqipërisë si dhe në vëndet fqinje Kosovë dhe Maqedoni.

Procedura për krijimin e shoqërisë aksionare është e lidhur ngushtësisht mbi bazën e kontributeve dhe shpërndarjen e aksioneve, në mënyrë të përpjestuar ndërmjet kapitalit dhe këtij kontributi. Mbas rregjistrimit të akteve dhe dokumentave përkatëse në Qëndrën Kombëtare të Rregjistrimit, shoqëria aksionare fiton personalitet juridik dhe zotësi juridike për të vepruar. Ky fakt juridik bën të mundur ekzistencën e saj në qarkullimin civil.

Doktrina e të drejtës tregtare koncepton tre lloj grupe aksionarësh në asamblenë e përgjithshme të aksionarëve, e cila është edhe organi legjislativ i shoqërisë aksionare. Aksionarët e mazhorancës që si subjekt i vetëm ose disa subjekte sëbashku (persona fizikë ose juridikë), gëzojnë 50 % + 1% të aksioneve ekzistuese, grupi i dytë që quhet aksionari ose aksionarët bllokues që gëzojnë mbi 20% të aksioneve ekzistuese si subjekt i vetëm ose shumë subjekte të marra sëbashku, dhe kanë një ndikim duke miratuar ose bllokuar vendimet me shumicë dhe kuorum të cilësuar si 3/5, si dhe grupi i tretë që janë aksionarët e minorancës. Grup interesi mjaft i përhapur si formë investimi për fonde në shoqëri. Investitorë të cilët mund të jenë tregtarë ose sipërmarrës të vegjël, që derdhin kontribute, punëmarrës të shoqërisë, individë të cilët derdhin kursimet ose investitorë të vegjël të cilët mundohen të shtojnë të ardhurat e tyre sipas mundësive që krijon sistemi.

Problematika që krijohet që pas këtyre momenteve prek të drejtat e tyre politike dhe ekonomike. Politike sepse kanë një rol shumë të vogël në vendimmarrjen dhe administrimin e shoqërisë, si dhe në përcaktimin e politikave ekonomike që do vihen në zbatim. Në aktivitetin tregtar të shoqërisë, si investimi dhe marrëveshjet tregtare ku shoqëria është palë, si dhe të drejtat e tyre ekonomike në rastin e procedurave administrative të brëndshme me karakter ekonomik, si procedurat e zmadhimit të kapitalit ku me emëtimin e aksioneve të reja dhe mos emetim aksionesh të reja nga aksionarët e minorancës për shkak mos riinvestimi, ndodh zbehja dhe rënia e përqindjes ekzistuese të aksioneve të tyre ekzistuese. E njëjta problematikë evdentohe në rastet e bashkimit të dy apo më shumë shoqërive tregtare me përthithje apo me krijimin e një shoqërie të re, ku për

shkak të krijimit të një kapitali më të madh ekzistues kemi rënie përqindjesh të aksioneve ekzistuese.

1.2 Shtrimi i problemit

Gjatë ushtrimit të aktivitetit, aksionarët mund të vendosin në raste të shumta zmadhimin ose zvogëlimin e kapitalit të rregjistruar. Zmadhimi i kapitalit mund të bëhet, për shembull pasi shoqëria aksionare:

- Ka nevojë për financim dhe përdor emetimin e aksioneve të reja për të tërhequr kapital nga aksionarë ekzistues apo të rinj
- Shoqëria dëshiron të tregojë fuqizimin e saj në treg
- Shoqërisë i duhet të plotesojë një kriter ligjor që është specifik për një treg të veçantë
- Për arsye fiskale

Zvogëlimi i kapitalit gjithashtu mund të bëhet për një sërë arsyesh, nga të cilat mund të përmendim rastin kur:

- Shoqëria akumulon humbje
- Shoqëria do të zvogëlojë përgjegjësinë e saj ndaj të tretëve
- Shoqëria duhet të anulojë aksione për një nga shkaqet e parashikuara në ligj dhe statut

Pavarësisht se cila është arsyeja e ndryshimit të kapitalit, vëmendje e veçantë duhet treguar për pasojat e këtij veprimi tek të tretët, kreditorët e shoqërisë. Në rast se kapitali i shoqërisë rritet, shoqëria rrit jo vetëm pjesëmarrjen e aksionarëve, por edhe vlerën për të cilën përgjigjet ndaj të tretëve. Në pamje të parë garancitë për të tretët rriten ndonëse ligji nuk vendos kufij maksimalë për rritjen e kapitalit, fakt i cili është në rrjedhën logjike të

funksionimit të shoqërisë që kapitali i saj nuk mund të rritet në mënyrë të pabazuar. Një kapital i rritur në kundërshtim me një analizë të shëndoshë financiare mund të jetë një flluskë me garranci të rreme për kreditorët dhe një rrezik për shoqërinë tregtare e aksionarët e saj.

Problematika fillon sa pavarësisht këtyre shkaqeve aksionarët me pronësi të fragmentarizuar, pra me përqindje të vogël zotëruese (aksionarët e minorancës) për arsye të ndryshme në rastet e procedurave të zmadhimit të kapitalit, pasi është marrë vendimi për këtë procedurë, nuk mund të kenë mundësi riinvestimi ose derdhje kontributi për emetim aksionesh të reja. Përveç institutit të së drejtës së parablerjes i cili i mundeson atyre një rradhë preferimi për blerje të këtyre aksioneve të reja që emetohen, nuk ka asnjë institut tjetër ligjor që ti mbrojë gjatë kësaj tendence keqdashëse. Në rast se ata nuk emetojnë aksionet e reja ndodh dilutimi pra rënia e përqindjes të aksioneve të tyre ekzistuese, që do të thotë më pak të ardhura si dividendë, më pak rol në shoqëri dhe me lehtë të cedueshëm në të drejtat e tyre duke imagjinuar thjesht sikur të ndodhi në një periudhë të afërt po e njëjta procedurë e cila rrezikon dhe zhdukjen e tyre si aksionarë të shoqërisë. Kjo problematikë është aktuale dhe një nga më të përhapurat në fushën e të drejtës së biznesit.

Riorganizimi i shoqërive tregtare është procesi i bashkimit të dy ose më shumë shoqërive, procesi i ndarjes së një shoqërie ose ndryshimi i formës ligjore të një shoqërie aksionare. Riorganizimi i shoqërisë aksionare karakterizohet nga ndryshime rrënjësore në përbërjen, strukturat dhe funksionimin e organeve drejtuese të saj. Rrjedhimisht, çështje të rëndësishme që kanë të bëjnë me shoqërinë aksionare, aksionarët dhe grupet e interesit trajtohen në mënyrë të kujdesshme nga ligji për të evituar cënimin e të drejtave të ndonjë subjekti i cili është komponent përbërës i shoqërisë aksionare.

Riorganizimi i shoqërisë mund të realizohet në një nga format e mëposhtme:

1. Bashkimi me një shoqëri tjetër;
2. Ndarja në dy apo më shumë shoqëri të tjera;
3. Shndërrimi i formës ligjore;

Kur nga bashkimi i shoqërive aksionare pritet të cënohen të drejta të veçanta të aksionarëve, si për shembull përparësitë e një klase aksionesh, atëherë projekt marrëveshja e bashkimit i nënshtrohet miratimit të aksionarëve të prekur nëpërmjet një votimi të veçantë, i cili merret me shumicën e $\frac{3}{4}$ të votave të secilës kategori aksionesh të prekura.

Në të njëjtën logjikë, për rastet kur bashkimi prek të drejta të veçanta të aksionarëve individualë, duhet të merret miratimi i tyre. Normalisht që për aksionarët e minorancës edhe gjatë kësaj procedure ndodh rënie e përqindjes së aksioneve, pasi shtimi i aksioneve të reja në bilancin e ri për shkak të procedurës të bashkimit, shkakton një shpërndarje të re aksionesh që normalisht është më e ulët se ajo e mëparshme për anëtarët e asamblesë së përgjithshme të aksionarëve.

Gjatë kësaj faze të procedurës ligji ofron një mbrojtje ligjore që këta aksionerë të këtyre kategorive të veçanta i merret pëlqimi, dhe pëlqimi i tyre është vendimtar sipas specifikimit të shprehur më lart. Vendosja e kuorumit $\frac{3}{4}$ e votave është limit proporcional me sasinë e aksioneve që janë shpërndarë në mënyrë të fragmentarizuar.

Mënyra për të evidentuar anashkalimin e të drejtave të aksionarëve të minorancës qëndron në supozimin që akti i bashkimit të jetë një kontratë mes shoqërive aksionare, nga e cila të marrë jetë një shoqëri e re, e destinuar për të zëvendësuar plotësisht shoqëritë aksionare të cilat bashkohen për të krijuar një shoqëri të re.

Kjo logjikë përgjithësuese, mbulon pasojat që shkaktohen tek aksionarët e minorancës të cilët votojnë kundër procedurës të bashkimit të shoqërive aksionare. Pasojat mund të jenë ortakëria e detyruar në mënyrë të menjëhershme me një numër të konsiderueshëm aksionarësh ose rënia e përqindjes ekzistuese të aksioneve në pronësi të tyre.

Qëllimi i studimit

Të drejtat e aksionarëve të minorancës rrezikohen në rastet e tre procedurave ligjore, të cilat mund të aplikohen në administrimin e një shoqërie aksionare. Rasti i parë është në administrimin e brëndshëm të një shoqërie aksionare, pasi aksionarët mazhoritarë me

vendimmarrjen e tyre çënojnë të drejtat e aksionarëve të minorancës. Rasti i dytë është kur bëhet ndryshimi i kapitalit të regjistruar të një shoqërie aksionare, sipas njëres prej pesë formave të zmadhimit të kapitalit. Në këtë procedurë ligjore ndodh rënia e përqindjes ekzistuese të aksioneve për shkak të mos emetimit të aksioneve të reja. Rasti i tretë është gjatë procedurave të riorganizimit të shoqërive aksionare, gjatë të cilave prodhohet ortakëri e detyruar dhe gjithashtu rënie e përqindjes ekzistuese për aksionarët e minorancës, të cilët votojnë kundër procedurës të riorganizimit.

Për problematikën e evidentuar gjatë administrimit të brëndshëm të shoqërisë aksionare, mund të aplikohet si zgjidhje filozofia e teorisë institucionaliste të shoqërisë aksionare. Autorët e kësaj teorie mundohen ta shikojnë shoqërinë aksionare si një interes i të gjithë subjekteve pjesëmarrëse në strukturat e saj. Kjo linjë logjike mundohet ta ndajë ndikimin e strukturës së kapitalit nga struktura e administrimit. Duke u aplikuar kjo teori e doktrinës në fushën e të drejtës tregtare, aksionarët mazhoritarë nuk mund të abuzojnë për shkak të dominancës ekonomike mbi të drejtat e aksionarëve të minorancës. Gjithashtu teoria institucionaliste thekson se, aktiviteti ekonomik dhe interesi për dividendë nuk është vetëm interes i pronarëve por edhe i kreditorëve, punëmarrësve gjithashtu edhe i komunitetit ku shoqëria aksionare ushtron aktivitetin ekonomik.

Shoqëria aksionare gjatë aktivitetit të saj ekonomik mund të ketë nevojë për shkak të politikave ekonomike dhe për të ushtruar potencial më të madh në treg, interesin për të bërë zmadhimin e kapitalit të regjistruar në Qendrën Kombëtare të Rregjistrimit. Në momentin që asambleja e përgjithshme e aksionarëve miraton sipas kushteve dhe kriterëve të përcaktuara në ligjin nr.9901 i datës 14.04.2008 “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare” procedurën e zmadhimit të kapitalit, ekziston një institut ligjor që i ofron mbrojtje të drejtave të aksionarëve të minorancës, i cili është instituti i të drejtës së parablerjes. Instituti i të drejtës së parablerjes realisht ofron vetëm një rradhë preferimi për aksionarët ekzistues për të blerë aksionet e reja që emetohen. Ky institut ligjor nuk shmang dot rënien e përqindjes të aksioneve ekzistuese nëqoftëse procedura e zmadhimit ndodh pa miratimin e aksionarëve të minorancës. Shkak për votimin kundër mund të jetë pamundësia ekonomike ose për shkak se zmadhimi i kapitalit mund të jetë miratuar për të shkaktuar daljen e tyre

nga shoqëria aksionare. Gjatë kësaj procedurë duhet formuluar një klauzolë mbi një marrëveshje midis anëtarëve të asamblesë të përgjithshme të aksionarëve, në të cilën i ofrohen aksione pa pagese të menjëhershme nga aksionet e reja të emetuara për aksionarët e minorancës. Këto aksione të reja të emetuara të cilat i shpërndahen kësaj kategorie, mund të shlyhen duke mos i shpërndarë dividendë në të ardhmen derisa të shlyhen plotësisht këto aksione të cilat nuk janë paguar në momentin e emetimit. Nëpërmjet kësaj marrëveshjeje shmanget rënia e përqindjes ekzistuese mbi aksionet dhe rehabilitohet pamundësia ekonomike për të emetuar aksione të reja.

Rasti i tretë ku aksionarët e minorancës vihen në rrezik, me rënien e përqindjes të aksioneve të cilat i kanë në pronësi dhe me ortakëri të detyruar, është kur ndodh procedura e riorganizimit të shoqërisë aksionare.

Ligji parashikonte një kuorum dhe shumicë të cilësuar për marrjen e vendimit, si dhe marrjen e mendimit nga kategori të veçanta brënda një SHA-je siç janë aksionarët e minorancës dhe kreditorët. Rreziku i këtyre kategorive është i madh pasi kreditorët kërkojnë garanci për aktivitetin dhe politikën ekonomike që ndjek shoqëria tjetër që bashkohet ndërsa aksionarët e minorancës çenohen nga rënia e përqindjes së aksioneve dhe ortakërisë të detyruar.

Pra ndërthurja e këtyre tre rasteve në një punim dhe racionalizimi i problematikave gjatë këtyre procedurave duke i vënë përballe të drejtat e kategorisë së aksionarëve të minorancës, është gjetja e një zgjidhjeje e cila konsiston edhe në ndryshim ligjor edhe në marrëveshje midis anëtarëve të asamblesë të përgjithshme të aksionarëve.

1.4 Hipoteza/Hipotezat e punimit

Hipoteza kryesore e punimit është:

Mbrojtja ligjore që ofron ligji nr. 9901 i datës 14.04.2008. “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare”, nuk është efektive, dhe nuk lë mundësi interpretimi për mbrojtjen e të drejtave të aksionarëve të minorancës.

Nënhipotezat:

1. Administrimi i shoqërisë aksionare, nuk ndjek ndarjen e përcaktuar edhe nga direktivat e Bashkimit Europian, për mbrojtjen e aksionarëve të minorancës, ku struktura e kapitalit është e ndarë nga struktura e kontrollit të shoqërisë.
2. Instituti i të drejtës së parablerjes ka thjesht një karakter deklarativ, dhe nuk ofron një procedurë ligjore për të parandaluar rënien e përqindjes për aksionet ekzistuese, kur aksionarët e minorancës nuk kanë kapital të emetojnë aksionet e reja.
3. Marrja e vendimeve të riorganizimit të shoqërive aksionare me një shumicë të cilësuar, shkakton rënien e përqindjes së aksioneve dhe prodhon ortakëri të padëshiruar, për aksionarët e minorancës. Ky fenomen shkakton daljen e tyre indirekte nga shoqëria aksionare.
4. Aksionarët e minorancës nuk mbrohen nga rrënia e përqindjes në procedurat e zmadhimit të kapitalit dhe riorganizimit të shoqërive, për të parandaluar rrënien e përqindjes së aksioneve ekzistuese.

1.5.Pyetja kërkimore e punimit

Pyetja kërkimore e punimit shkencor është:

A i mbrohen të drejtat e aksionarëve të minorancës, Ligji me nr.9901. “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare” i datës 14.04.2008?

Nënpyetjet kërkimore:

1. Sa mbrojtje efektive gëzojnë aksionarët e minorancës, në administrimin e shoqërisw aksionare, në procedurat e zmadhimit të kapitalit dhe në rastet e riorganizimit të shoqërive aksionare?
2. Gjatë administrimit të brëndshm të shoqërive aksionare, si mund të mbrohen aksionarët e minorancës nga dominimi i strukturë së kapitalit dhe nga hyrja në transaksione me shoqëri të tjera, në pronësi të aksionarëve mazhoritarë?
3. A mbrohen aksionarët e minorancës, nga fenomeni i rrënies së përqindjes së aksioneve ekzistuese, mbas emetimit të aksioneve të reja?
4. Në proçedurën e riorganizimit të shoqërive a është ortakëri e forcuar, nëqoftëse bashkimi me një shoqëri tjetër aksionare ndodh pa miratimin e aksionarëve të minorancës? A mbrohen aksionarët e minorancës nga rrënia e përqindjes së aksioneve ne këto proçedura?

1.6. Metodat dhe metodologjia e kërkimit

Për të realizuar qëllimin e punimit në përgjigje të pyetjes kërkimore, duhen analizuar indikatorët matës, që janë çështjet ligjore në vëndet e BE-së dhe si janë shprehur gjykatat në vendimet e tyre? Cfarë problematikash evidentohen në këtë linjë në Republikën e Shqipërisë? Cfarë evidentojnë indikatorët matës si aktet dhe ekstraktet e rregjistruara në Qëndrën Kombëtare të Rregjistrimit?

Për të dalë në konkluzionet e duhura mbi pyetjet kryesore kërkimore në punim, duhet parë se çfarë qëndrimi mbajnë autorët dhe teoritë ekzistuese në këto drejtime. Për t'i analizuar, interpretuar dhe sintetizuar konkluzione të miat kam bërë përzgjedhjen metodologjike si vijon:

Mendoj se metodologjia më e mirë në këtë hulumtim shkencor për këto probleme është metoda kumulative pra interpretuese për këto probleme, ajo primare dhe sekondare, e cila në metodën primare shqyrton ligjin dhe në metodën sekondare shqyrtoj rastet konkrete dhe preçedentët. Kombinimi i këtyre dy moduleve te mësipërme do të mundësojë një

informacion më të detajuar në lidhje me mbrojtjen e të drejtave të aksionarëve dhe si ka evoluar kjo mbrojtje. Për më tepër me anën e një vështrimi kritik në rezultatin e pritshëm është se çfarë mund të bëhet që të sigurohet një mbrojtje efektive.

Kjo linjë metodologjie mendoj se është një nga metodologjitë më objektive për një punim pasi në interpretimin primar objekti është ligji dhe teoritë ekzistuese, të cilat janë gjeneza e problemit dhe i shqyrton deri në esencë. Në interpretimin sekondar objekt janë çështjet ligjore, pra vendimet e gjykatës dhe precedentët (rastet faktike). Gjithashtu objekt janë aktet e kundërshtuara në QKR, të cilat janë indikator i problematikave që ka shoqëria aksionare në administrimin e brëndshëm të saj.

Gjithashtu një tjetër metodë e përdorur në këtë hulumtim është edhe metoda cilësore kërkimore, e cila merr vendimet e gjykatës dhe opinionet e gjykatësve me një formim të lartë, për të bërë një analizë më të qartë të situatës faktike, për të evidentuar problematikën dhe për të mbështetur hipotezën kërkimore, si dhe për të dhënë përgjigje cilësore pyetjes kërkimore.

Nëpërmjet metodës cilësore gjithashtu synohet të merren opinionet e avokatëve të shrehura në konferenca shkencore apo në botime shkencore, për tu interpretuar nëpërmjet metodave dhe metodologjisë të përmendur më sipër.

1.7.Mundësitë dhe kufizimet

Mundësitë për të realizuar një hulumtim shkencor në këtë fushë dhe me këtë temë janë të shumta, pasi ka autorë dhe teori kryesore që kanë mbajtur një qëndrim deri në një drejtim të caktuar. Arsyeja e kërkimeve në këtë temë është sa efektive kanë qënë konkluzionet e arritura prej tyre, që të kenë pasoja pozitive në përmirësimin e gjëndjes faktike.

Kufizimi kryesor i këtij punimi është mungesa e praktikës ligjore nga gjykata shqiptare, më vendime gjyqësore mbi problematikën që janë objekt i këtij punimi. Ekziston një

vendim i vetëm gjyqsor, objekt i të cilit është kundërshtimi i zmadhimit të kapitalit të rregjistruar të shoqërisë aksionare.

Gjithashtu një kufizim tjetër është mos vënia në dispozicion e këtyre akteve nga Qendra Kombëtare e Rregjistrimit e cila e ka këtë veprim një detyrim ligjor të shprehur edhe në ligjin “Për Qendrën Kombëtare të Rregjistrimit”, për organizimin dhe veprimtarinë e saj. Kufizim tjetër është që libraritë dhe Biblioteka Kombëtare (seksioni shkencor) janë shumë të varfra me literaturë të kësaj natyre, fakt i cili bëhet i mundur të zgjidhet vetëm nga blerjet on line në internet.

1.8.Rëndësia e Studimit

Studimi ka 3 objektiva: Objektivi i parë është mbrojtja e aksionarëve të minorancës në administrimin e brëndshëm të shoqërisë aksionare. Roli i aksionarëve të minorancës në asamblenë e përgjithshme të aksionarëve dhe sa të garantuar janë nga abuzimi i aksionarëve të minorancës. Objektivi i dytë është evidentimi i cënimit të së drejtave të aksionarëve të minorancës në procedurat e zmadhimit të kapitalit, dhe pse dispozitat aktuale nuk garantojnë një mbrojtje efektive për këtë grup ineteresi. Objektivi i tretë është evidentimi i saktë i cënimit të së drejtave të aksionarëve të minorancës në procedurat e riorganizimit të shoqërive tregtare. Në rastet e këtyre proceduravë shkaktohet ortakëri e detyruar nëqoftëse vendimi nuk është unanim dhe rënie e përqindjes të aksioneve ekzistuese.

Duke pasur si rezultat dhënien e një analizë në relacion me pyetjen kërkimore dhe hipotezën duke pasur një korrelacion me këto tre drejtime apo objektiva studimi ka një rëndësi si në arenën kombëtare ashtu edhe në atë ndërkombëtare pasi është një problematikë evidente e parregulluar ligjërisht në mënyrë efektive dhe që lë vënd të hapur për hulumtime të tjera shkencore për të përballur këtë punim shkencor me konkluzionet përkatëse me hulumtime të tjera për problematikën e evindentuar dhe për hipotezën kërkimore në relacion me pyetjen kërkimore përkatëse.

Studimi ka një rëndësi të madhe pasi shoqëritë aksionare me pronësi të fragmentarizuar aksionesh janë mjaft të përhapura dhe një nga format me trend apo të përzgjedhura nga

subjektet përkates. Shoqëritë aksionare si forma organizimi përdoren për një aktivitet tregtar ose biznesi me përmasa të mëdha në pasqyrim të asaj që mundësojnë sot tregjet e mëdha europiane dhe siutatë ekonomike dhe politike globale në zhvillim.

2. Kapitulli teorik: Të drejtat e aksionarëve të minorancës në Shoqërinë Aksionare

2.1 Koncepti i minoritetit

Përpara se të parashtrihen argumentat mbi mbrojtjen e aksionarëve të minorancës tek shoqëritë aksionare në Shqipëri, dua të sqaroj një pyetje kërkimore shumë të rëndësishme. Pse nevojitet mbrojtja e tyre, dhe nëpërmjet mbrojtjes së aksionarëve të minorancës cfarë synohet të arrihet? Ekzistojnë tre arsye për ti dhënë përgjigje kësaj pyetjeje me anë të një punimi shkencor.

Nëqoftëse Ligji n. 9901 i datës 14.04.2008. “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare”, nuk ofron mbrojtje dhe nuk garanton të drejtat e aksionarëve të minorancës, të cilat rrjedhin nga pronësia e aksioneve si tituj pronësie, në të njëjtën mënyrë si e parashikojnë sistemet ligjore në vëndet e BE-së, atëherë edhe investitorët e këtyre vëndeve nuk do të ofrojnë kapital për investime. Kjo problematikë ndodh kur në një shoqëri aksionare, nuk respektohen të drejtat e titullarëve të aksioneve, atëherë të drejtat dhe mbrojtja e kreditorëve si grup interesi, ndjehen të pasigurtë për investimin e tyre. Kjo për shkak se aksionarët mazhoritarë, duke mos garantuar të drejtat e aksionarëve të minorancës nga njëra anë dhe ligjvënësi nga ana tjetër duke mos ndërmarrë iniciativa ligjore që forcojnë dispozitat për mbrojtjen e tyre, promovojnë abuzimin me kapitalin dhe formën e SHA-së nga aksionarët mazhoritarë.

Arsyeja e dytë është se duke mos u respektuar të drejtat e aksionarëve minoritarë dhe duke u ekzekutuar një administrim i brëndshëm i tillë, që dëmton interesat e tyre, bie besueshmëria për transaksione tregtare më këtë shoqëri aksionare. Këtu duhet pasur parasysh që një nga politikatat stimuluuese të shoqërive për punëmarrësit e shoqërisë, është shitja e aksioneve me pronësi të fragmentarizuar, ose shpërndarja e tyre në formë shpërblimi, në mënyrë që punëmarrësit e shoqërisë, të jenë më shumë produktivë gjatë detyrave të tyre. Ideja e shpërndarjes të aksioneve me përqindje të vogla si shpërblim, stimulon punonjësit të jenë më shumë produktiv në punë, e cila përkethehet më shumë fitime për shoqërinë dhe më shumë dividendë për ta. Por nëqoftëse gjatë administrimit të

brëndshëm, punëmarrësit konstatojnë shkelje të të drejtave të aksionarëve të minorancës, bie edhe motivimi i tyre si punëmarrës, fakt i cili ndikon edhe në aktivitetin e shoqërisë aksionare.

Dhe asryeja e tretë pavarësisht idesë që kush investon më shumë rrezikon më shumë, ligji si vlerë të tij thelbësore duhet të promovojë idenë se, që të gjithë gëzojnë mbrojtje të njëjtë ligjore, pavarësisht investimit. Administrimi duhet ekzekutuar pa pasur fare kufizimin e idesë se një aksionar mazhoritar apo minoritar ka rrisht më të madh, apo inetersat e kujt grupi prevalojnë mbi interesat e një grupi tjetër. Rrishtu është i njëjtë për të dyja grupet sepse investojnë me qëllim fitimin, dhe arrijten e një veprimtarie ekonomike sa më të qëndrueshme në kohë nga e cila të nxjerin sa më shumë dividendë. Duke i garantuar mbrojtje ligjore më të madhe aksionarëve mazhoritarë, promovohet një frymë ligjore në të cilën vlen parimi kush investon më shumë, gëzon më shumë të drejta. Parim i cili duket më shumë si parimi i një tregu, në të cilin dominon dhe ka epërsi kapitali, dhe jo thelbi i cdo sistemi ligjor demokratik, që nga ligji mbrojtjen më të madhe duhet ta gëzojë më i dobëti dhe më i rrezikuari, në mënyrë që të krijohet kushti që të gjitha subjektet janë të barabartë përpara ligjit.

2.2. Cilët janë aksionarët e minorancës

Në një shoqëri aksionare pronarët e saj janë ata të cilët emetojnë ose blejnë aksionet e një shoqërie tregtare si tituj pronësie. Aksionarët si titullarë të këtyre titujve të pronësisë fitojnë të drejta politike dhe ekonomike, të cilat i ushtrojnë duke qënë anëtarë të asamblesë të përgjithshme të aksionarëve.

Ekzistojnë tre lloj grupe aksionarësh në një shoqëri aksionare, sipas doktrinës të së drejtës tregtare. Aksionarët mazhoritarë të cilët zotërojnë 40 % të aksioneve si minimum, i cili mund të jetë edhe një person fizik ose juridik i vetëm ose disa persona fizikë ose juridikë. Aksionarët bllokues të cilët zotërojnë 25% të aksioneve ose më shumë, të cilët quhen aksionarë bllokues sepse për të marrë vendime me shumicë të cilësuar nevojitet edhe vota e tyre. Grupi i tretë janë aksionarët e minorancës të cilët zotërojnë jo më shumë

maksimalisht 12% të aksioneve, e cila quhet sipas terminologjisë juridike pronësi e fragmentarizuar aksionesh.¹

Në legjislacionin Shqiptar, sidomos tek ligji nr.9901, i datës 14.04.2008, “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare”, nuk ofrohet një mbrotje efektive dhe e specifikuar si institut ligjor, për aksionarët e minorancës. Kjo mbrotje ligjore nuk ofrohet, si në procedurat e zmadhimit të kapitalit, edhe në procedurat e administrimit të shoqërisë aksionare apo në procedurat e bashkimit të shoqërive aksionare. Proçedura në të cilat çënohen në mënyrë direkte të drejtat e tyre. E gjitha kjo për shkak të idesë, se kush investon më shumë rrezikon më shumë, e cila është kundër vlerave promocionale ligjore, që subjekti më i dobët duhet të gëzojë më shumë mbrotje ligjore, pasi atij i çënohen më lehtësisht të drejtat.

Arsyeja pse kjo kategori cilësohet si aksionarë minoritarë, është përqindja e aksioneve të cilat janë në pronësi të tyre, por nuk do të thotë që kjo përqindje të jetë arsyeja pse ata duhet të kenë më pak kontroll në shoqëri, ti ofrohet një mbrotje ligjore më e ulët, dhe të drejtat e tyre politike dhe ekonomike të jenë më të çënueshme. Për më tepër kur legjislacioni shqiptar, parashikon nënshkrimin e aksioneve me përparësi në fitim por pa të drejtë vote, të cilat mund të jenë maksimumi në masën 49%. Sikur një subjekt i vetëm të nënshkruajë një numër të tillë aksionesh të kësaj katëgorie, dhe 49% nuk janë pak, atëhere pavarësisht zotërimit të një përqindje kaq të madhe nuk do të thotë që duhet të jetë patjetër kriter përcaktues në lidhje me të drejtat që rrjedhin nga pronësia, përqindja e aksioneve në pronësinë e tyre, si për administrimin e shoqërisë ashu edhe për garanimin e të drejtave në administrimin e saj.

2.3. Cfarë janë të drejtat e aksionarëve të minorancës

Në një shoqëri tregtare duhet ti jepen të njëjta të drejta dhe ti garantohen në mënyrë të njëjlojtë titullarëve të tyre, pavarësisht masës së përqindjes për aksionet që ata zotërojnë. Kjo për shkak se të drejtat që ligji i parashikon, i ofron njësoj për të gjithë titullarët e këtyre

¹L.Timmerman, A.Dorman, Rights of Minority Shareholders in Netherlands, Fq,3.

titujve, dhe duhet të sanksionojë mbrojtje të njëjtë ligjore pa përcaktuar ndonjë kriter dallues për këtë.

Të drejtat që rrjedhin nga pronësia mbi aksionet janë të njëjta pavarësisht masës së përqindjes, duke përjashtuar këtu kategoritë e veçanta të aksioneve sipas llojit në nënshkrimin e tyre. Këto të drejta janë të drejta politike dhe të drejta ekonomike. Të drejtat politike përfshijnë, të drejtën për metoda të sigurta rregjistrimi, e drejta për të transferuar lirshëm aksionet dhe jo në mënyrë të detyruar, e drejta e informimit në kohe reale mbi administrimin e shoqërisë, e drejta e vendimarrjes etj. Ndërsa e drejta ekonomike është e drejta e aksionarëve të minorancës, për të përfituar dividendë nga veprimtaria ekonomike e shoqërisë aksionare.

Në procedurat e administrimit të shoqërive aksionare, të zmadhimit të kapitalit dhe ato të bashkimit të shoqërive aksionare, mendoj se çënohen e drejta për dividendë, e drejta për transferim të lirshëm të aksioneve dhe e drejta për informim dhe akses. Çënohet e drejta për dividendë pasi, nëqoftëse behet emetim i aksioneve të reja për shkak të zmadhimit të kapitalit pa korrelacion me politikën ekonomike, dhe pa mundësuar një procedurë lehtësuesë për këtë grup, atëherë me rënien e përqindjes së aksioneve ekzistuese do të shpërndahet edhe dividend më i ulët.

E drejta për të transferuar lirshëm aksionet çënohet pasi me rënien e përqindjes ekzistuese si në procedurat e zmadhimit të kapitalit, ose gjatë bashkimit të shoqërive aksionare, kur ky vendim nuk merret në mënyrë unanime, prodhon ortakeri të detyruar, fenomen i cili shkakton shitjen e aksioneve në mënyrë të detyruar prej këtij fakti. Por dalja në mënyrë të detyruar nga pronësia mbi aksionet sjell edhe humbjen e dividendëve, e cila është arsyeja kryesore e të qënies aksioner.

E drejta esenciale e nënshkrimit të aksioneve me përqindje të ulëta pronësie në kapitalin e përgjithshëm të një shoqërie aksionare, është e drejta për të përfituar dividendin. Kjo është edhe objekt i një vendimi gjyqësor në Mbretërinë e Bashkuar, ku është edhe një precedent të cilit për këtë problematikë, doktrina e të drejtës tregtarë, në vëndet anglo-saksone i referohet në mënyrë të shpeshtë.²

² Van Rees v. Smits (Court of Appeal The Hague, 1 October 1982, NJ 1983, 393).

Në raport me problematikën dhe pyejen kërkimore të këtij punimi, cënimi i të drejtave të tyre nuk ndodh në këto situata të specifikuar nga ligji, në të cilat atyre i mohoet një e drejtë duke i dhënë mundësinë të përfitojnë një të drejtë tjetër, që aksionarët e kategorive të tjera në nënshkrim nuk e kanë. Këto janë situata ligjore të specifikuar, të cilat ekzekutohen për një qëllim të drejtë i cili nuk cënon të drejtat e ndonjë kategorie aksionarësh por as nuk dëmton veprimtarinë ekonomike të shoqërisë.

2.4 Themelimi i Shoqërive Aksionare dhe aksionarët e minorancës gjatë procedurave të themelimit

Shoqëria aksionare, krijohet me vullnetin e lirë të subjekteve, që japin pjesën e tyre në përbërjen e kapitalit të shoqërise, si dhe me aktive në pasuri të paluajtshme, të cilat përbëjnë pasurinë e saj. Subjektet që mund të themelojnë një shoqëri aksionare, janë personat fizikë dhe personat juridikë. Shoqëria aksionare themelohet nga një ose më shumë se një person fizik ose juridik, të cilët e krijojnë këtë shoqëri tregtare me qëllim fitimin. Ata përgjigjen përpara të tretëve për detyrimet e marra persipër në mënyrë të kufizuar me pjesën e kontributeve të derdhura në shoqëri. Shoqëria aksionare e fiton zotësinë e saj juridike me regjistrimin e saj në Qendrën Kombëtare të Regjistrimit. Subjektet aplikuese duhet të dorzojnë dokumentet përkatëse si akti i themelimit, i cili nuk është akt juridik i detyrueshem në themelim, aplikimi për rregjistrim fillestar dhe statutin e shoqërisë aksionare.

Personat fizikë duhet të plotësojnë dy kushte ligjore për të qënë themelues ose bashkëthemelues të një shoqërie aksionare.

Kushti i parë ligjor është që personi fizik të gëzojë zotësi juridike. Sipas nenit 1 të Kodit Civil, “çdo person fizik gëzon zotësi të plotë e të barabartë për të pasur të drejta dhe detyrime civile, brënda kufijve të caktuar me ligj”.³ Zotësia juridike përkufizohet si mundësia që ligji i njej personit për të pasur të drejta dhe për të marrë përsipër detyrime ose si aftësia e personit për të qënë titullar të drejtash ose detyrimesh. Zotësia juridike është mundësia për të bërë ligjin instrument, për të marrë përsipër të drejta dhe detyrime.

³ Sipas Kodit civil

Kushti i dytë ligjor është që personi fizik të ketë zotësi të plotë për të vepruar. Zotësisë për të vepruar do ti referohemi si mundësi e personit që me veprimet e tij të fitojë të drejta dhe të marrë përsipër detyrime (neni 6/1 i kodit civil).⁴ Ndryshe nga zotësia juridike që është zotësi e përgjithshme, potenciale dhe abstrakte për të pasur të drejta dhe marrë përsipër detyrime civile, që lind me lindjen e njeriut dhe ekziston deri në vdekjen e tij, zotësia për të vepruar, nga ana e saj, është zotësia për të marrë përsipër të drejta dhe detyrime nëpërmjet kryerjes nga subjekti të veprimeve juridike apo veprimeve të tjera që përbëjnë fakt juridik.⁵

Personi juridik që të jetë themelues i një shoqërie aksionare duhet të ketë personalitet juridik, që është kushti ligjor i detyrueshëm. Personi juridik përbëhet nga një element material, që janë personat që e përbëjnë ose e administrojnë, dhe një element formal rregjistrimi i tij në Qendrën Kombëtare të Rregjistrimit. Me plotësimin e kriterëve ligjore për rregjistrim, mundësohet hyrja e tij në qarkullimin civil si subjekt i ligjit.

Plotësimi i këtyre kushteve nga themeluesit e shoqërisë aksionare ka rëndësi të madhe ligjore sepse shkaktohet pavlefshmëri absolute në aktet e themelimit dhe shoqëria aksionare nuk fiton personalitet juridik.

Mbas dorëzimit në QKR të aplikimit për rregjistrim fillestar dhe statutit bashke me aktin e themelimit, shoqëria fiton personalitet të plotë juridik për të vepruar në sajë të organeve të saj, pasi ajo është subjekt fiction pra jo person fizik konkret, por person juridik⁶. Aktiviteti i saj kryesisht ushtrohet në veprimtari tregtare që kanë përmasa të mëdha ekonomike dhe operojnë në treg me një veprimtari të madhe ekonomike.

Ligji nr.9901 “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare” i datës 14.04.2008 parashikon dy forma të shoqërive aksionare në bazë të ofertës për tituj pronësie. Shoqërinë aksionare me ofertë publike dhe shoqërinë aksionare me ofertë private⁷. Dallimi kryesor midis tyre qëndron në faktin se shoqëritë me ofertë publike, janë të vetmet të cilat mund të tërheqin kapital me shitjen e titujve nëpërmjet ofertës publike. Pra ofrimit të tyre tek një grup i

⁴ Sipas Kodit Civil.

⁵ Sipas Ardian Nuni, E drejta Civile, Fq.111

⁶ Neni 106, ligji nr.9901 “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare” datë 14.04.2008

⁷ Neni 105, ligji nr.9901 “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare” datë 14.04.2008

papërcaktuar investitorësh, nëpërmjet shitjes në bursë ose në struktura të tjera të përcaktuara nga ligji për këtë qëllim.

Kompanitë që synojnë të realizojnë financimin e aktivitetit të tyre tregtar duke u mbështetur në pjesëmarrjen e publikut të gjërë duhet të organizohen si shoqëria aksionare me oferte publike. Këto lloj shoqërish aksionare kanë një pronësi të fragmentarizuar aksionesh pra një grup të gjërë aksionarësh minoritarë të drejtat e të cilëve në vendimarrje janë tepër të zbehta dhe të cënueshme.

Themeluesit kur bëjnë këtë zgjedhje duhet të jenë të ndërgjegjshëm se mbi këtë formë shoqërie, zbatohet një rregjim i njëjshur rregullash shtesë që kanë të bëjnë me publikimin, tranparencën, kontrollin dhe aspekte të tjera të qeverisjes së shoqërive aksionare me ofertë publike.

Shoqëritë aksionare me ofertë publike kanë një kapital të rregjistruar prej 10 milione lekësh, ndërsa shoqëritë aksionare me ofertë private e kanë kapitalin minimal të rregjistruar 2 milionë lekë. Ky kapital ndahet në një numër aksionesh, i cili fiksohet në statutin e shoqërisë aksionare. Aksionet kanë një vlerë nominale që është gjithashtu e përcaktuar në statutin e shoqërisë aksionare. Kapitali i rregjistruar përfaqëson vlerën minimale të një shoqërie aksionare, garancinë minimale për shumën që mund tu kthehet kreditorëve në rast likuidimi. Ky kapital mund të rritet por nuk mund të bjerë nën minimumin ligjor të cituar më sipër, përveçse kur lejohet shprehimisht nga ligji(neni 181 paragrafi 4).⁸

Ligje të veçanta mund të kërkojnë një kapital të rregjistruar më të lartë për shoqëritë aksionare të zgjedhura si forme shoqërie tregtare për një aktivitet ekonomik, si për shembull shoqëritë aksionare që operojnë si banka apo shoqëri sigurimi.⁹

Kapitali i rregjistruar i shoqërisë aksionare krijohet nga kontributet e investitorëve. Këto kontribute si kur derdhen në momentin fillestar, ashtu edhe gjatë kohëzgjatjes të shoqërisë aksionare, janë edhe cmimi që paguhet për të bërë pjesë të kapitalit të shoqërisë, pra një numër të caktuar të aksioneve të saj. Kontributet e aksionarëve mund të jenë në para apo në natyrë, ato nuk mund të jenë në shërbime. Aksionet e shoqërisë aksionare mund të

⁸ Sipas Ligjit nr.9901, datë 14.04.2008. "Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare"

⁹ Ligji nr.9962 datë 18.12.2006 (ndryshuar me ligjin nr.131 datë 22.12.2016) "Për Bankat në Republikën e Shqipërisë".

emetohen vetëm pas rregjistrimit të saj në QKR. Ky fakt juridik nënkupton, se pa ekzekutimin e këtij veprimi juridik, aksionet nuk mund të njihen në qarkullimit civil.

Kapitali i shoqërisë ndahet në aksione me një vlerë të përcaktuar, në raport me shumën e investuar në kapitalin e rregjistruar të shoqërisë aksionare. Vlera totale e aksioneve nuk mund të jetë më e vogël se vlera e kapitalit të rregjistruar të shoqërisë aksionare dhe po kështu secili aksion nuk mund të emetohet nën vlerën nominale të përcaktuar në statutin e shoqërisë. Kur shoqëria ka pasuri të tjera veç kapitalit të rregjistruar, aksionet mund të emetohen në vlerë më të lartë sesa vlera nominale.

Themeluesit e shoqërisë aksionare në krijimin e tyre mbas përzgjedhjes së formës shoqëri aksionare me ofertë publike ose shoqëri aksionare me ofertë private, duhet të zgjedhin edhe sistemin e administrimit të brëndshëm. Ligji parashikon dy lloje sistemesh administrimi të brëndshëm të shoqërisë aksionare.¹⁰

Ligji nr.9901 “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare” i datës 14.04.2008, ka ofruar mundësinë që aksionarët themelues të zgjedhin modelin e drejtimit që u duket më i përshtatshëm midis strukturës me një nivel ose me dy nivele administrimi. Organi kryesor pra legjislativi i shoqërisë aksionare është asambleja e përgjithshme e aksionarëve për të dyja llojet e SHA-ve si ato me një dhe dy nivele administrimi. Kompetencat e këshillit janë në varësi të llojit të organizimit të shoqërisë aksionare, përkatësisht këshilli i administrimit në sistemin me një nivel dhe këshilli mbikqyrës në sistemin me dy nivele.

Në sistemin me një nivel administrimi, këshilli i administrimit ka kompetenca mbikëqyrëse ndaj veprimtarisë së administratorëve dhe kompetenca të marrë vendime, të cilat për shkak të vlerës së tyre nuk mund të merren nga administratorët e caktuar¹¹. Administratorët kanë kompetenca administrimi¹² dhe përfaqësimi¹³ të shoqërisë aksionare. Qartësisht roli i këshillit të administrimit është një rol epror dhe mbikqyrës në raport me veprimtarinë e administratorëve. Kjo varësi strukturash del në pah në dy aspekte:

¹⁰ Neni 154-neni 167, Ligj nr.9901 “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare” datë 14.04.2008

¹¹ Neni 154 pika 1 a), gj), h) të ligjit Nr.9901 “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare”.

¹² Neni 158 pika 3a), c), ç), d), dh), të Nr.9901 “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare”.

¹³ Neni 158 pika 3 b), të Nr.9901 “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare”.

1. Administratorët kanë detyrimin ligjor të raportojnë përpara këtij këshilli për zbatimin e politikave tregtare të shoqërisë dhe për çështje të tjera të një rëndësie të veçantë.
2. Këshilli i administrimit ka të drejtë ti lëshojë direktiva administratorëve, të cilat përmbajnë zbatimin e politikave tregtare të shoqërisë aksionare. Një veprimtari plotësuese e kompetencave dhe të drejtave të Asamblesë të Përgjithshme të aksionarëve.

Në sistemin me dy nivele administrimi, funksionet drejtuese të shoqërisë aksionare ndahen midis dy organeve administrative të cilat janë këshilli mbikqyrës dhe administratorët. Këshilli mbikqyrës ushtron kompetenca mbikqyrjeje mbi veprimtarinë e administratorëve të shoqërisë aksionare. Administratorët ushtrojnë administrimin e përditshëm të shoqërisë dhe vënien në zbatim të vendimeve të asamblesë së përgjithshme të aksionarëve dhe këshillit mbikqyrës.¹⁴

Është e dukshme që pozita e këshillit mbikqyrës dhe atij të administrimit, është e ndryshme në varësi të sistemit të administrimit që kanë zgjedhur themeluesit e shoqërisë aksionare. Në sistemin me një nivel administrimi, këshilli i administrimit është më i fuqishëm dhe është ai i cili realisht administron veprimtarinë e shoqërisë. Kjo strukturë administrimi është në ndryshim nga sistemi me dy nivele administrimi, ku drejtimi i shoqërisë ndahet midis dy organeve të cilat janë këshilli mbikqyrës dhe administratorëve.

Edhe në rastin e sistemit me dy nivele drejtimi, pozita e këshillit mbikqyrës mund të jetë e ndryshme dhe në varësi të faktit nëse statuti parashikon që administratorët të zgjidhen nga këshilli mbikqyrës ose nga APA¹⁵. Zgjedhja e administratorëve nga APA, rrit influencën e aksionerëve mbi administrimin e shoqërisë aksionare, por minimizon pushtetin e këshillit mbikqyrës.

Përbërja e Këshillit të Administrimit varet gjithashtu nga sistemi i qeverisjes së shoqërisë aksionare. Në sistemin me një nivel shumica e anëtarëve të këshillit të administrimit duhet

¹⁴ Neni 166 pika 2 dhe 167 pika 2 e ligjit Nr.9901 "Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare".

¹⁵ Neni 167 paragrafi 2 i ligjit Nr. 9901 "Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare"

të jenë të pavarur dhe jo-administratorë¹⁶, pjesa e anëtarëve të këshillit që janë administratorë mund të jenë të pavarur ose jo.¹⁷

Në sistemin me dy nivele drejtimi, ndryshe nga sistemi me një nivel drejtimi, administratorët nuk mund të jenë njëkohësisht edhe anëtarë të këshillit mbikqyrës¹⁸, duke shënuar një ndarje më të qartë midis dy organeve, jo vetëm për sa u përket kompetencave të tyre. Pavarësia e shumicës së anëtarëve është kriter ligjor dhe në rastin e modelit me dy nivele administrimi.

2.5. Shoqëria aksionere si kontratë dhe si insitucion

Koncepti i “interesit të shoqërisë” është terren ku prej kohësh, ka një ndarje midis dy teorish të kundërta me njëra tjetrën, mbi administrimin e shoqërisë aksionare. Këto teori janë teoria institucionaliste dhe ajo kontraktualiste e shoqërisë aksionere.¹⁹ Ato nuk janë vetëm teori, domethënë skema njohëse të realitetit normativ, por janë gjithashtu “filozofi” të mirëfillta administrimi të shoqërisë aksionere, të cilat shfaqen edhe diskuri vlen sidomos për teorinë institucionaliste. Fakt juridik për të nxitur një transformim të së drejtës në fuqi dhe i drejtohen edhe ligjvënësit përveçse doktrinës në fushën e të drejtës tregtare.

Pyetja e parë që shtrohet nga filzofia e doktrinës në të drejtën tregtare, është pyetja metafizike mbi natyrën e shoqërive tregtare, pra personave juridikë dhe më pas për shtrirjen e këtij koncepti edhe në praktikicitet, por edhe mbi trajtimin e saj në kulturën dhe traditën juridike. Mendoj se teoria institucionaliste e shoqërisë tregtare dhe teoria kontraktualiste kanë bërë golin në doktrinën e të drejtës tregtare për të definuar dhe dhënë zgjidhje natyrës së shoqërive tregtare dhe mbi qartësimin konceptual cfarë janë dhe si funksionojnë shoqëritë tregtare, duke pasur parasysh edhe subjektet që janë të përfshira në strukturën e tyre.

Shumica e kërkuesve shkencorë janë munduar ti japin vëmëndjen e tyre kësaj çështje duke e parë atë në dy dimensione. Dimension i parë është ai që e shikojmë si filozofi të

¹⁶ Neni 155 paragrafi 1 të ligjit Nr.9901 “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare”.

¹⁷ Neni 158 pika 1 e ligjit nr. 9901 “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare”.

¹⁸ Neni 167 paragrafi 3 ID.

¹⁹ Sipas Francesco Galgano, E drejta tregtare, fq441.

teorisë institucionaliste, pra teoria që e shikon shoqërinë aksionare si një entitet i vetëm të shkeputur nga interesat vetëm të një grupi, si prsh aksionaret, kreditorët etj. Dimension i dytë është filozofia që e shikojmë si linjë mendimi tek teoria kontraktualiste e shoqërisë aksionare.

Midis këtyre dimensioneve ka edhe dikotomi të tretë e cila është në institucionet shtetërore ku veprimtaria e tyre është e njëjtë me atë të shoqërive tregtare, prsh Albtelekom i cili u privatizua etj. Por duke qënë se kjo linjë e tretë nuk është objekt i punimit por e përmend në mënyrë të përgjithshme pa u futur në specifikat e saj.

Në traditën juridike të shtetit Shqiptar, doktrina në fushën e të drejtës tregtare është në fazat e saj fillestare.

2.5.1. Teoria institucionale e shoqërisë aksionare

Teoria institucionale: për teorinë institucionale të lindur në Gjermani pas luftës së Parë Botërore dhe e përhapur kudo, edhe në Itali, ka në thelb idenë se, interesi i shoqërisë tejkalon interesin personal të ortakëve dhe identifikohet me interesin e “sipërmarrjes në vetvete”. Më mirë të themi në interesin për efikasitet ekonomik, në raport me politikat ekonomike të shoqërisë. Interesi i aksionarëve, vendoset në një pozicion të nënvarur dhe të dorës së dytë.

Kjo teori i transformon interesat e aktorëve pjesëmarrës nga interesa individuale të secilit prej tyre, në një interes të përgjithshëm. Interesi i përgjithshëm i një sipërmarrjeje ekonomike është kombinimi i interesave individuale.²⁰ Këto interesa individuale janë: interesi i anëtarëve të asamblesë të përgjithshme për sa më shumë dividendë, interesi i kreditorëve për aftësi paguese nga shoqëria, interesi i punëmarrësve për administrim efektiv, për të pasur garanci për vëndin e punës dhe për rrogat. Gjithashtu këtu mund të përmend edhe komunitetin ku operon kjo shoqëri tregtare dhe interesat që ka komuniteti prej saj. Këtu mund të përmend zhvillimin që i sjell zonës, mundësi punësimi, infrastrukturë më cilësore etj.

²⁰ Sipas, Ardian Civici, Friedrich Hayek; Liberalizmi përballë etatizmit, fq.51.

Pra teoria institucionaliste e shoqërisë aksionare beson tek kombinimi i interesave individuale në një interes të përgjithshëm. Për institucionalistët në fushën e të drejtës tregtare është e qartë, se disa individë mund të jenë egoiste(aksionarët mazhoritarë), disa punonjës mund të jenë ineficientë, disa kreditorë mund të jenë të pandershëm etj, por kjo nuk e çënon aspak arkitekturën e përgjithshme të shoqërisë aksionare. Kjo ndodh për shkak sepse në shoqërinë aksionare shumica individëve paraqesin një forcë të konsiderueshme inovative, një lëvizje të gjërë adaptuese dhe progresiste.

Teoria kontraktualiste e shoqërisë aksionare krejt ndryshe nga liberalizmi, nuk beson tek interesi i përgjithshëm si synim i të gjithë subjekteve pjesëmarrëse në shoqëri, por beson në të drejta dhe detyrime ndërmjet palëve. Kjo do të thotë që interesat individuale nuk duhen parë si forcë inovative por si një rrezik për të përfituar në kurriz të atyre që investojnë.

Qëllimi kryesor është administrimi efektiv i shoqërisë i cili është i dobishëm për të gjitha grupet e interesit. E vlerësuar në një mënyrë kritike, kjo teori duket e përgatitur për një qëllim të dyfishtë, i cili nuk është vetëm dividendi i aksionarëve, por edhe siguria juridike për të gjithë subjektet e tjerë brënda shoqërisë. Këto subjekte janë kreditorët, të cilët nëqoftëse shoqëria ka administrim efektiv, kanë garancinë e shlyerjes së huasë financiare. Punëmarrësit, nëqoftëse shoqëria ka administrim efektiv dhe nxjerr fitime, kanë sigurinë juridike për vazhdimësinë e vëndit të punës dhe për të siguruar të ardhura ekonomike.

Qëllimi i parë i teorisë institucionale të shoqërisë aksionare, ka të bëjë me marrëdhëniet e brëndshme për secilën shoqëri aksionere, mes kapitalit komandues(aksionarëve mazhoritarë) dhe raporti i tyre me aksionarët e minorancës. Linjë kjo e cila do zhvillohet edhe në kuadër të këtij punimi mbi mbrojtjen e aksionarëve të minorancës në të gjitha procedurat e administrimit të brëndshëm të një shoqërie aksionare. Pra e sheh shoqërinë aksionare, si një institucion administrativ i cili administrohet nga statuti i brëndshëm me kompetenca të ndara. Zbatimi nga çdo subjekt i kompetencave përkatëse është benefit ekonomik për të gjithë shoqërinë aksionare e parë si një tërësi.

Asambleja e përgjithshme e aksionarëve do të cilësohet një parlament legjislativ i politikave ekonomike që do të ndjekë shoqëria në planet e saj vjetore. Njësoj si një organ legjislativ në të cilin mazhoranca qeverisëse krijon qeverinë, pra në rastin e shoqërisë

aksionarë zgjedh organet e saj administrative. Pra këtë e bëjnë aksionarët mazhoritarë, ndërsa aksionarët e minorancës janë opozita ose minoranca parlamentare. Por kjo nuk do të thotë se pavarësisht kësaj mënyre arsyetimi ky ‘parlament’ nuk do punojë për interesat e veta ‘kombëtare’ që në këtë rast janë interesat e shoqërisë.

Teoria sugjeron që shoqëria aksionare të disponojë “një ekzekutiv të fortë”, i aftë të interpretojë në mënyrë autonome kërkesat e drejtimit të sipërrmarjes. Një organ administrativ, i larguar nga pushteti drejtues i asamblesë, dhe i painfluencuar nga “lakmia” e aksionarëve mazhoritarë. Ky organ administrativ, që cilësohet si “një ekzekutiv i fortë”, është këshilli administrimit tek shoqëria aksionare me një nivel, dhe këshilli mbikqyrës, tek shoqëria aksionare me dy nivele administrimi. Pra kjo teori, synon mbrojtjen e aksionarëve të minorancës, dhe grupeve të tjera të interesit, duke promovuar një administrim të brëndshëm të shoqërisë sa më të pavarur nga asambleja e përgjithshme e aksionarëve.

Toria institucionaliste është një teori aplikimi i të cilës ndihmon mbrojtjen e grupeve që riskohen në administrimin e brëndshëm të aktivitetit ekonomik. Mënyra e vetme që ata mbrohen është që interesi i shoqërisë të realizohet pra interesi ekonomik, dhe nëqftëse ky interes realizohet mënyra e vetme është të shikohet e gjithë shoqëria me aktorët përbërës si një e tërë pra institucion solid.

Qëllimi i dytë, i teorisë institucionale të shoqërisë aksionare, ka të bëjë me marrëdhëniet e brëndshme të sistemit të administrimit të brëndshëm të shoqërisë. Interesi i “sipërrmarjes në vetvete” paraqitet si një interes superior, duke kapërcyer interesin e të gjithë aksionarëve, përfshirë këtu edhe edhe vetë aksionarët e mazhorancës. Ai bëhet sipas konceptit të kësaj teorie, një interes i përbashkët për aksionarët dhe punëmarrësit e shoqërisë, përballë të cilit, çdo interes i vecantë duhet të humbasë, qoftë edhe ai i grupeve komanduese të shoqërisë pra aksionarët e mazhorancës. Pra edhe punëmarrësit duhet të kenë rol në organet komanduese të shoqërisë aksionare sipas ndarjes në ligjin nr.9901, i datës 14.04.2008, “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare”. Ky rol komandues mund të jetë në shoqërinë aksionare me një nivel administrimi, ose në shoqërinë aksionare me dy nivele. Në rastin e SHA-së me një nivel në këshillin e administrimit ose në rastin e SHA-së me dy nivele në këshillin mbikqyrës.

Teoria institucionaliste e shoqërisë aksionare, pasqyron në këtë aspekt të fundit, një vizion drejtues mbi qëllimet ekonomike dhe politikat e shoqërisë, nga një administrim me kompetenca të ndara pavarësisht investitorëve, sepse pjesë e këtij investimi dhe suksesi të jenë të gjithë subjektet. Kjo është një fryme e cila derivon nga filozofia konservatore, ku pjesë e suksesit të një biznesi, janë të gjitha palët që bëjnë pjesë në atë sipërmarrje ekonomike.²¹

Gjithsesi një saktësim duhet të formulohet. Teoria institucionale e sipërmarrjes dhe kontrolli publik mbi shoqëritë aksionere i përkrahur nga ajo janë në përputhje me një vizion liberal të ekonomisë së tregut, nga e cila dalin figurat e shtetit programues dhe shtetit sipërmarrës.

Edhe pse mund të sjellë, sic ka ndodhur në SHBA, një ndërhyrje të dukshme të pushtetit publik në administrimin e brëndshëm të shoqërisë aksionare, kontrolli publik nuk synon gjë tjetër, vetëm të garantojë respektimin e rregullave të funksionimit të sistemit administrativ. Perzgjedhjet themelore se “cfarë” duhet prodhuar, “sa”, “si” dhe “ku” duhet prodhuar janë pa rëndësi për shtetin kontrollor; janë perzgjedhje të hedhura, në mënyrë ekskluzive, në lojën e tregut të lirë.

Teoria institucionale, përveçse e shikon shoqërinë si një e tërë duke e zgjeruar fushën e aplikimit të saj e shikon edhe tregun si një pjesë të së tërës. Kjo derivon nga linja e devizës së nëqoftëse shikohet cdo sipërmarrje ekonomike si një njësi e vetme pavarësisht aktorëve brënda saj, atëherë në një këndvështrim më të madh mund të shikohet edhe gjithë tregu bashkë më aktorët si një njësi e vetme ku rëndësi ka qarkullimi i kapitalit dhe dividendi.²² Pra edhe vetë tregu mund të shikohet si një institucion i vetëm ku nëqoftëse kombinohen interesat individuale të çdo subjekti ekonomik tek tregu si një interes i vetëm publik.

Tregu është fusha ku operon një shoqëri tregtare. Tregu ka një konjeksion prej tre komponentësh në raport me shoqërinë aksionare:

- 1- komponenti i parë është produkti që ofron shoqëria aksionare nga veprimtaria e saj,
- 2- komponenti i dytë është tregu i titujve të shoqërisë, pra aksioneve, obligacioneve,

²¹ Sipas Roger Scruton, Si të jesh i djathtë, fq.163.

²² Sipas Mark J. Roe, The institutions of corporate governance, fq.7.

3- Komponenti i tretë është administrimi i brëndshëm i shoqërisë i parë si treg për punësim resursesh njerëzore.

Këto tre komponentë janë të domosdoshëm edhe për vetë ekzistencën e shoqërisë aksionare. Nëqoftëse shoqëria aksionare nuk shet produktin që ofron në treg ajo zhduket nga qarkullimi civil për njërin prej shkaqeve të ligjshme si likuidimi ose falimentimi i saj. Nëqoftëse shoqëria nuk emeton tituj të rinj ose të ketë transferim titujsh, nuk ekziston e kuotuar në bursë pra është shoqëria inekzistente edhe në tregun e aksioneve të dematerializuara.

Tregu nëpërmjet këtyre komponentëve i imponon shoqërisë aksionare respektimin e tyre, duke sjellë në mënyrë të materializuar edhe imponimin e filozofisë që ka teoria institucionaliste e shoqërisë aksionare.

Teoria institucionaliste gjithashtu, duke mbivendosur interesin e shoqërisë aksionare si një e tërë, mbi interesat e aktorëve të ndryshëm në administrimin e saj të brëndshëm, sjell një sistem hibrid administrimi. Ky sistem hibrid është bashkimi i administrimit vertikal dhe administrimit horizontal të shoqërisë aksionare. Administrimi i brëndshëm vertikal ndejhet kur struktura e kapitalit zgjatohet edhe si strukturë komanduese, pra aksionarët mazhoritarë dominojnë nëpërmjet votave në asamblenë e përgjithshme të aksionarëve.

Administrimi horizontal vjen nga marrëveshjet midis aksionarëve mazhoritarë dhe aksionarëve minoritarë që ta tejkalojnë kompetencën e administrimit tek organet e tjera brënda shoqërisë, siç është këshilli i administrimit tek shoqëria aksionare me një nivel dhe tek këshilli mbikqyrës tek shoqëria aksionare me dy nivele administrimi. Pra në këtë rast kemi shkëputjen e strukturës së kapitalit nga struktura e kontrollit administrative. Në të kundërt kemi thjesht dominancë interesash të aksionarëve mazhoritarë.

E gjithë problematika e raportit aksionarë mazhorance-aksionarë minorance konsiston në një pikë. Nevojitet që shoqëria të shikohet si një sipërrmarje ekonomike, ku fitimi nga kjo veprimtari ekonomike të jetë interes i shoqërisë aksionare dhe jo vetëm i njërit nga grupet e interesit. Nëqoftëse interesat e aksionarëve janë të stimuluar nga kjo ide për të qenë pjesë e shoqërisë aksionare, interesi i shoqërisë prevalon mbi interesat e tyre personale. Arsyeja se kush investon më shumë rrezikon më shumë, prish parimin juridik interes i shoqërisë në veprimtarinë e saj ekonomike, duke e kthyer atë në një mekanizëm të interesave të

aksionarëve mazhoritarë. Situatë e cila sjell edhe dëmtimin e grupeve të tjera të inetrës, si aksioanrët e minorancës, kreditorët dhe punëmarrësit e shoqërisë aksionare.

Kjo vjen si rrjedhojë e përparësisë që i jepet aksionarëve të mazhorancës në administrimin e shoqërisë. Fakt i cili vjen në kundërshtim me parimet e teorisë institucionale të shoqërisë, në të cilin administrimi i shoqërisë është i ndarë nga pronarët. Pronarët e shoqërisë aksionare duhet të kuptojnë që nëqoftesë ju intereson dividend sa më i lartë nga veprimtaria ekonomike e shoqërisë interesat e tyre janë të lidhura me të gjitha strukturat administrative të shoqërisë aksionare. Kapitalizmi dhe tregu amerikan e kuptuan të parët këtë ide dhe për këtë arsye shpërndanin aksione me pronësi të fragmentarizuar falas punëmrrësve të shoqërisë. kjo procedurë ekzekutohej për të stimuluar punëmarrësit që të jepnin sa më shumë nga potenciali i tyre po që ti bënin edhe më koshientë se interesat e të gjithë komponentëve ne administrimin e brëndshëm të shoqërisë, janë të lidhura ngushtësisht midis tyre.

Normalisht që rreziku ekonomik është proporcional me pjesëmarrjen në kapitalin e shoqërisë aksionare. interesat ekonomike të një aksionari mazhoritar dëmtohen më shumë nëqoftesë veprimtaria ekonomike e shoqërisë nuk ecën sipas planit ekonomik dhe politikave ekonomike, të miratuara në mbledhjen e asamblesë të përgjithshme të aksionarëve.

Nuk ka mbrojtje më të mirë për aksionarët e minorancës, sesa mbrojtja e ofruar nga teoria institucionaliste e shoqërisë aksionare. Duke u bazuar në filozofinë e kësaj teorie, aksionarët e minorancës duhet ti japin rëndësi progresit të sipërmarrjes ekonomike. Pra kjo nënkupton që më parë ata të mbrojnë të drejtat e gjithë shoqërisë duhe pasur si parakusht ecurinë ekonomike të saj.

Objektivat e shoqërisë aksionare të kombinuara me natyrën gjeneruese të të ardhurave kategorike janë gjithmonë fitimi afatgjatë ose joafatgjatë. Ky objektivi duhet të imponohet se është edhe interes ekonomik edhe interes politik. Të gjithë aktorët e administrimit të brëndshëm të shoqërisë aksionare, duhet të bëjnë vlerësimin e politikave ekonomike në bazë të rrezikut ekonomik të perceptuar nga ekuacionet dhe paradigmat e njohurive të tyre duke studiuar tregun.

Kjo nuk nënkupton se teoria institucionaliste është afër teorisë kontraktualiste të shoqërisë aksionare, ku interesi aktual i anëtarëve të asamblesë së përgjithshme të aksionarëve përfshin edhe atë të aksionarëve të ardhshëm, dhe jo interesin afatgjatë dhe jo afatgjatë të aksionarëve aktualë. Minoritetet nuk janë të gjitha njësoj brënda administrimit të brendshëm të një shoqërie aksionare. duhet edhe një mbivlerësim dhe liri në rolin që luajnë administratorët e shoqërisë, nrm nëqoftëse devizë e aktivitetit të tyre profesional është interesi ekonomik i shoqërisë dhe jo ai personal. Nevojitet parashikimi në statutin e shoqërisë për rregjimet efektive të transparencës, ne veprimtarinë ekonomike dhe juridike të shoqërisë të aktorëve që kanë kompetenca ekzekutive dhe administrative.

2.5.2. Teoria kontraktuale e shoqërisë Aksionere

Teoria kontraktuale: teorisë institucionale, i kundërvihet zakonisht një teori kontraktuale e shoqërisë aksionere, e cila mohon, që interesi shoqëror, është një interes superior ndaj atij të aksionarëve mazhoritarë, dhe e koncepton shoqërinë aksionare, si interes të përbashkët vetëm i aksionarëve. Më shumë sesa një teori bëhet fjalë, po ta analizojmë me kujdes për një mënyrë të shprehuri të përbashkët për shumë teori dhe madje, teori mes tyre të kundërta. Vetë formula e “interesit të aksionarëve” është po aq ekuivoke dhe e paqartë. Ajo kërkon në shoqërinë aksionere, ekzistencën e një interesi të përkufizuar si të përbashkët për të gjithë aksionarët, ndërsa shoqërisë aksionere, ekzistencën e një interesi të përkufizuar si të përbashkët për të gjithë aksionarët. Shoqërisë aksionere i është njoftuar kundërshtimi i brendshëm mes rradhëve të kundërta të interesit, për të cilët janë bartës aksionarët e mazhorancës dhe ata të minorancës. Është një formulë që nuk thotë nëse dëshiron të mbrojë interesin e aksionarëve mazhoritarë apo më shumë atë të aksionarëve investitorë pa kompetenca ekzekutive, që janë aksionerët e minorancës. Pra të aksionarëve mazhoritarë me të drejtë vote, apo interesin e aksionarëve të minorancës që në shoqëritë aksionare me pronësi të fragmentarizuar, janë edhe pa të drejtë vote. Kjo vlen në varësi të situatës se çfarë lloj aksionesh vendosin të emetojnë, pasi mund të emetojnë edhe aksione pa të drejtë vote, por me përparësi në fitim.

Megjithatë duhet të konsiderojmë, përtej formulës, pozicionin konkret të autorëve që e përdorin dhe atëherë do të konstatohet që ata i japin përmbajtje të kundërta nocionit të “interesit të përbashkët të aksionarëve”. Për disa autorë është interes “i përbashkët i aksionarëve”, jo vetëm interesi i aksionarëve aktual, por edhe i atyre eventualë edhe të ardhshëm. Megjithatë është interesi afatgjatë i aksionarëve aktualë.

Pohet se, “interesi shoqëror duhet të ketë parasysh ndryshueshmërinë e aksionarëve në kohë”, dhe duhet të ketë parasysh, “megjithatë interesin edhe jo aktual, por afatgjatë të aksionarëve aktualë”. E konceptuar kështu, teoria kontraktuale të çon qartazi në të njëjtat rezultate të teorisë institucionale, dhe të çon në të njëjtat rezultate si në aspektin e mbrojtjes së grupit komandues të shoqërisë aksionare, në dëm të aksionarëve të minorancës (meqë për të tuteluar ortakët e ardhshëm apo për të garantuar interesin afatgjatë të ortakëve aktualë do të nevojitet të praktikohet një politikë e dividendëve të ulët dhe për të mbrojtur efektshmërinë prodhuese të sipërmarrjes shoqërore), po aq edhe në aspektin e mbrojtjes së interesave të përgjithshme të klasës sipërmarrëse, edhe në dëm eventualisht të grupit komandues të shoqërisë. Interesa të përgjithshme të klasës të cilat identifikohen fare lehtë interesat e aksionarëve, veç atyre aktualë, edhe të ardhshëm.

Efektivisht e kundërt me teorinë institucionale, është teoria sipas së cilës interesi shoqëror nuk mund tu referohet të tjerëve përveç grupit të ortakëve aktualë, duke përjashtuar ortakët e ardhshëm apo eventualë, dhe është një interes i përcaktuar lirisht nga ana e ortakëve të mazhorancës, brënda limiteve të diktuar nga shkak i kontratës të shoqërisë.

Koncepti i interesit shoqëror, i kuptuar si “interes i përbashkët i ortakëve”, përdoret nga kjo teori si kufizim ndaj pushtetit të mazhorancës, dhe si kufizim i vënë për mbrojtjen e minorancës, ndërsa përjashtohet cdo lidhje mes interesit të shoqërisë dhe interesit publik. Teoria bazohet në dallimin mes interesit shoqëror dhe interesit ekstrashoqëror të ortakëve.

Koncepti i interesit shoqëror është në vetvete një koncept “neutral”. Është interes shoqëror çdo interes që hyn në skemën shkakore të kontratës së shoqërisë, qoftë ai interesi i maksimizimit të efektshmërisë prodhuese të sipërmarrjes ose ai i maksimizimit të fitimeve, ose ai i maksimizimit të dividendit. Është interes ekstrashoqëror çdo interes jashtë shkakut të kontratës së shoqërisë dhe personal i njërit ose më shumë ortakëve ose i vet

mazhorancës së ortakëve. Mazhoranca është e lirë të votojë sipas dëshirës së saj dhe të ndjekë një politikë të efektshme prodhuese, duke sakrifikuar interesin e dividendit, ose duke ndjekur një politikë të dividendëve të lartë, duke sakrifikuar efektshmërinë prodhuese, por në çdo rast, duhet të zgjedh interesin që duhet ndjekur mes atyre që bëjnë pjesë në shkakun e kontratës së shoqërisë; nuk mund të abuzojë me pozicionin e saj të pushtetit për të realizuar interesat e veta ekstrashoqërore.

Asnjë prej dy teorive, e vetme nuk është në gjëndje për të dhënë një arsye të përshtatshme për realitetin aktual të shoqërisë aksionere. Teoria kontraktuale, me predikimin e saj që organet e shoqërisë aksionare nuk mund të ndjekin interes tjetër vec interesit të përbashkët të ortakëve, bllokun mundësinë e shpjegimit të fenomeneve zhvilluese të kohës sonë.

Bashkëvendimi gjerman tregon sesi një organ shoqëror, këshilli mbikqyrës në legjislacionin shqiptar, janë induktuar si shoqëria aksionare me sistem administrimi me dy nivele, ku emerohen administratorët dhe mbikqyr veprimtarine e zbatimit të politikave ekonomike dhe veprimtarinë, mund të veprojnë si organ kordinues mes interesit të ortakëve dhe interesit të punonjësve të shoqërisë, dhe prandaj na sjell tek koncepti i interesit të shoqërisë që kapërcen interesin e ortakëve dhe kërkon një sintezë mes interesit të atyre dhe interesit të punonjësve të shoqërisë. Reforma Angleze e vitit 1980, çan raportin ekskluziv të shërbimit mes ortakëve dhe administratorëve, duke u ngarkuar këtyre të fundit detyrën për të marrë në konsideratë “kështu interesat e punonjësve të shoqërisë në të njëjtën mënyrë si interesat e ortakëve” (seksioni 46).²³

Por edhe në Itali teoria kontraktuale ka gjetur një element kontradiktor që në reformën e likuiduar të vitit 1974. Jo vetëm interesi i minorancave aksionare por, përveç atyre interesi i kursimtarëve, dmth i aksionerëve potencialë, për informacionin mbi shoqërinë janë subjekt i mbrojtjes publike nga ana e Consob²⁴. Janë gjithashtu, objekt i mbrojtjes si veprim i shoqërisë së revizionit, që nga ana e tyre i nënshtrohen kontrollit publik të Consob-it. Mbi organet shoqërore bien detyrimet e qëndrimit si tek grupet e shoqërisë, parapërgatitja e

²³ Sipas Francesco Galgano, E drejta tregtare, fq446,

²⁴ Commissione Nazionale per Le societa e la bursa, (komisioni kombëtar për shoqëritë tregtare dhe për bursën , në shtetin Italian.

balanceve të konsoliduara- që risillen në tutelimin e interesave jashtë grupit të ortakëve aktualë.

2.6 Aksionet dhe llojet e tyre në nëshkrimin nga aksionarët e minorancës si titull pronësie

Aksionarët janë pronarë të shoqërisë aksionare. Pronësia e tyre mbi shoqërinë, asetet e saj të drejtat dhe detyrimet reflektohen në mënyrë proporcionale në pronësinë e tyre mbi pjesët e kapitalit të regjistruar të shoqërisë.²⁵ Ndonëse janë pronarë të shoqërisë, aksionarët nuk mund të vendosin në mënyrë individuale për çështjet e aktivitetit tregtar. Qeverisja e shoqërive tregtare ka dy momente që duhen theksuar:

Së pari, sikundër flitet për ndarjen e pushteteve në një shtet demokratik, edhe në një shoqëri tregtare siç është shoqëria aksionare, pronësia e shoqërisë është e ndarë nga administrimi dhe koprojnë në mënyrë të pavarur. Pronarët pra aksionarët i ushtrojnë të drejtat dhe kompetencat e tyre në organin që quhet asambleja e përgjithshme e aksionarëve. Administrimi i shoqërisë tregtare, bëhet nga strukturat e saj të administrimit, sic janë këshilli administrimit ose këshilli mbikqyrës dhe administratorët. Organe këto që veprojnë në mënyrë të pavarur nga asambleja e përgjithshme e aksionarëve. E cilësuar në këtë mënyrë, duket se edhe legjislacioni tregtar shqiptar dhe doktrina ndjekin linjën e teorisë institucionale të shoqërisë tregtare.

Së dyti, funksionet e pronësisë aksionare nuk mund ti ushtrojnë në mënyrë individuale, por nëpërmjet forumit të përbashkët të aksionarëve, asamblesë së përgjithshme të aksionarëve (shkurtimisht APA).

Ndodh të shohim shpesh që aksionarët që kanë shumicën e aksioneve në një SHA kanë edhe mundësitë për të diktuar vendimet e APA-së në favor të tyre. Një nga qëllimet e legjislacionit tregtar është të garantojë se vendimet e APA-së do të jenë të drejta dhe të ligjshme dhe se do të trajtojnë në mënyrë të barabartë aksionarët, pavarësisht nga pozita e

²⁵ Sipas Argita Malltezi, E drejta shqiptare e shoqërive tregtare, fq.105.

tyre në shoqëri.²⁶ Kjo është një dispozitë ligjore e cila garanton të drejtat e aksionarëve të minorancës, pavarësisht zërit të tyre të dobët, në vendimarrjen e shoqërisë aksionare.

2.6.1. Llojet e titujve që emeton shoqëria aksionare

Ligji “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare”, dhe ligji “Për titujt”, përcaktojnë se shoqëritë aksionare janë e vetmja formë shoqërie që mund të emetojë tituj.²⁷ Shoqëria aksionare mund të emetojë aksione dhe obligacione të cilat janë tituj pronësie. Me investimin e tyre në aksione dhe obligacione, mbajtësit e këtyre titujve presin të rrisin vlerën e investimit të tyre fillestar. Pra aksionet dhe obligacionet janë tituj pronësie që emetohen me qëllim rritjen e investimit fillestar. Subjektet që dëshirojnë të jenë titullarë aksionesh, pavarësisht masës së përqindjes përkatëse të aksionit, mund të emetojnë cdo lloj aksioni sipas ndarjeve në kategoritë e përcaktuara nga ligji.

Dallimi esencial midis aksionit dhe obligacionit qëndron në faktin se aksioni është titull i pjesëmarrjes në kapitalin e shoqërisë, ndërsa obligacioni titull borxhi. Për tu shprehur në mënyrë më të thjeshtë, pronësia mbi aksionet e bën mbajtësin e këtij titulli pronar të shoqërisë aksionare dhe pjesëmarrës të asamblesë së përgjithshme të aksionarëve, ndërsa pronësia mbi obligacionin e bën titullarin e tij, kreditor të shoqërisë.

Nga pronësia mbi aksionet si lloj titulli i veçantë, aksionarët kanë akses të shprehin vullnetin në vendimarrjen e shoqërisë pra duke qënë pjesëmarrës në APA. Përqindja e aksioneve ose numri që ka në pronësi aksionari ka një raport të drejtë me numrin e votave që gëzon një aksionar dhe pjesën e dividendit nga i cili përfiton.

Obligacionet nuk i japin mbajtësit të tyre të njëjtat të drejta politike si aksionet, por i japin avantazhe financiare dhe investim të sigurt, sidomos kur obligacioni shoqërohet me garanci financiare.

²⁶ Kjo tregon edhe frymën e legjislacionit për të trajtuar njësoj si aksionarët e mazhorancës ashtu edhe ata të minorancës pavarësisht idesë se në biznes kush investon më shumë riskon më shumë pasi fryma e ligjit është përherë të mbrojtë subjektin më të dobët.

²⁷ Këtu i referohem katër formave bazë të organizimit të shoqërive tregtare, nga të cilat vetëm SHA-ja mund të emetojë tituj. Ligji “Për titujt” parashikon se forma të tëra që kanë për bazë organizimin si shoqëri aksionare, siç janë fodnet e pensione dhe skemat e investimeve kolektive, gjithashtu emetojnë të njëjtën gamë titujsh.

Në këtë pjesë ne do të ndalemi kryesisht tek aksionet për shkak të lidhjes së ngushtë të këtyre titujve me kapitalin e rregjistruar të shoqërisë, pra me pjesëmarrjen në shoqëri dhe të drejtat e detyrimit që rrjedhin prej saj. Gjithashtu do të diskutojmë disa aspekte të obligacioneve, që kanë mundësi të konvertohen në aksione gjatë procedurave të zmadhimit të kapitalit si një nga pesë format.²⁸

2.6.2. Koncepti i aksionit

Aksionet janë njësia në të cilën shprehet pjesëmarrja e aksionerëve (apo pronarëve) në shoqëri, në kapitalin e rregjistruar të saj. E thënë më thjeshtë, është njësia në të cilën ndahet apo shprehet kapitali i rregjistruar i shoqërisë aksionare sipas pjesëve takuese, nga titujt e nënshkruar nga aksionarët përkatës.

Aksionet janë tituj të pjesëmarrjes në kapital, që provojnë se mbajtësi ka të drejta dhe detyrime, në një pjesë të kapitalit të rregjistruar të shoqërisë aksionare. Certifikatat e tyre apo format e dematerializuara, ndryshe nga certifikatat e kuotave të shoqërive me përgjegjësi të kufizuar, përfaqësojnë tituj financiarë, të cilët rregjistrohen, tregtohen dhe mbikqyren në bazë të kuadrit ligjor përkatës.²⁹

Kategorizimi i aksioneve bëhet sipas ligjit nr.9901, datë 14.04.2008, “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare”. Shoqëritë aksionare mund të emetojnë dy lloje aksionesh, aksione të zakonshme dhe aksione me përparësi.³⁰ Aksionet ndahen në kategori, në varësi të të drejtave që ato mbartin. Ligji parashikon se SH.A-të, mund të emetojnë disa kategori aksionesh. Aksionarët nëpërmjet statutit mund të përcaktojnë se çfarë lloj aksionesh mund të nënshkruajnë, pra të emetojnë dhe format përkatëse të nënshkrimit të tyre si dhe kushtet përkatëse sipas ligjit.

Sipas ligjit në nenin 116 paragrafi 3, aksionet mund të kategorizohen:

²⁸ Neni 180 mbi obligacionet e konvertueshme dhe ato me pjesëmarrje në fitim sipas ligjit nr.9901 “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare”.

²⁹ Ligji “Për titujt”, “Për obligacionet e shoqërive aksionare dhe qeverisjes vendore”, akteve nënligjore përkatëse etj.

³⁰ Neni 116, paragrafi 1 i ligjit nr.9901 “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare”.

- Aksione të zakonshme; përveç tyre shoqëria mund të emetojë edhe aksione me përparësi;
- Aksione me të drejtë vote; përveç të cilave shoqëria mund të emetojë aksione pa të drejtë vote

Shoqëria aksionare emeton gjithnjë aksione të zakonshme; përveç tyre ajo mund të emetojë edhe kategoritë e tjera të sipërpërmendura. Aksionet me përparësi mund të jenë me të drejtë vote ose pa të drejtë vote.

Parimi i trajtimit të barabartë të aksionarëve, ka shprehjen e tij më të drejtpërdrejt, në përcaktimin taksativ ligjor, se aksionet e të njëjtës kategori kanë të njëjtat të drejta. Diferencimi apo ndryshimi i të drejtave të disa aksioneve që i përkasin një kategorie çon në riklasifikimin e tyre në një nga kategoritë e tjera të aksioneve që shoqëria mund të emetojë sipas statutit. Kështu për shembull, nëse aksionet me përparësi janë emetuar pa të drejtë vote, anulimi i përparësive të tyre i kthen ato në aksione të zakonshme me të drejtë vote.³¹

Kuptimi i kategorive të aksioneve si dhe kufizimet sa përqind si volum mund të emetohen jepet në ligjin “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare”. Prsh nëqoftëse shoqëria emeton aksione të zakonshme dhe aksione me përparësi pa të drejtë vote, këto të fundit nuk mund të kalojnë më shumë se 49% të kapitalit të regjistruar të shoqërisë.³²

Ky kufizim i tillë vjen si detyrim ligjor për arsyen e vetme që të ruhet kuorumi dhe shumica e nevojshme për marrjen e vendimeve. Kjo për arsye se duhet të emetohen 51% si minimum aksione me të drejtë vote që nëpërmjet tyre të arrihet shumica e thjeshte dhe shumica e cilësuar sipas kërkesave ligjore.

Duke përmendur këto kategori aksionesh dhe kufizimet e të drejtave që rrjedhin nga to, zkonisht aksionet me përqindje të vogla, sidomos ato që emetohen nga shitja me ofertë publike në bursë, nënshkruhen si aksione pa të drejtë vote. Dhe zkonisht po ashtu ndosh që nënshkruhen si aksione pa të drejtë votë por me përparësi në fitim.

2.6.3. Aksionet e zakonshme

³¹ Neni 149 paragrafi 4 I ligjit nr 9901. “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare”.

³² Neni 122, I ligjit “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare”

Aksionet e zakonshme, u japin titullarëve të tyre të drejtat politike dhe ekonomike që rrjedhin prej tyre, të drejta që rrjedhin nga zoterimi i pronësisë në këto lloj aksionesh. Të drejtat politike aksionrët që emetojnë ose blejnë aksione të zakonshme mund ti ushtrojnë me pjesëmarrjen e tyre në asamblenë e përgjithshme të aksionerëve. Të drejtat ekonomike i japin te drejtën ligjore për të përfituar dividendin nga fitimet e shoqërisë mbas mbulimit të detyrimeve dhe për marrjen e pasurive të mbetura mbas mbylljes së procedurë së likuidimit, në raport me pjesën e kapitalit që përfaqësojnë aksionet e tyre. Aksionet e zakonshme e kanë përherë të drejtën politike të votës.

Parimi ligjor i trajtimit të barabartë të aksionerëve, gjen një nga format e shprehjes, në faktin se të gjitha aksionet e zakonshme, u japin mbajtësve të drejta vote në përpjestim të drejtë me përqindjen e kapitalit të rregjistruar të shoqërisë, që përfaqësojnë aksionet e zotëruara prej tij.³³

Ligjërisht, aksionet e të njëjtës kategori, trajtohen në mënyrë të barabartë si titull pronësie në mbrojtjen dhe garantimin e tyre, por në shtritje pra në ushtrimin e të drejtave që derivojnë nga pronësia, problematika qëndron tek përqindja e aksioneve që kanë në pronësi.³⁴

Ligji pra garanton të njëjtën të drejtë, por jot ë njëjtën magnitudë ose shtrirje të kësaj të drejte. Shtrirje do të thotë, që përqindje të ndryshme në pronësi të një titullari, nga aksionet që emetojnë nuk kanë të njëjtin zë në vendimmarrje. Dhe deri në këtë pikë nuk kemi asnjë shkelje ose cënim të të drejtave të aksionarëve të minorancës.

Cënimi fillon se shtrirja ose magnituda e shtrirjes së të drejtave që kanë aksionarët e mazhorancës, në administrimin e brëndshëm dhe të jashtëm të një shoqërie aksionarë, mund të cënojnë të drejtat e aksionarëve të minorancës. Kjo ndosh në rastet kur prej kontrollit që zotërojnë në shoqëri nga pronësia mbi aksionet me përqindje më të madhe, mund të hyjnë në transaksione me veten ose me shoqëri të tjera të zotëruara prej tyre, veprim i cili dëmton investimin që kanë bërë aksionarët e minorancës.

³³ Sipas Argita Malltezi, E drejta shqipëtare e shoqërive tregtare, FQ.108.

³⁴ L.Timmerman, A.Dorman, Rights of Minority Shareholders in Netherlands, Fq,41.

Më deduksion arrijmë në konkluzionin se çdo aksion i jep zotëruesit të tij të drejtën e një vote³⁵ dhe nëse ai zotëron një aksion me bashkëpronëse vullnetin e tyre të përbashkët e shprehin nëpërmjet një përfaqësuesi ligjor në mbledhjet e asamblesë së përgjithshme të aksionerëve.

Ligji “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare” parashikon se fitimi i pronësisë mbi aksionet bëhet nëpërmjet shitblerjes, trashëgimisë, dhurimit apo në mënyra të tjera të parashikuara nga legjislacioni tregtar apo civil. Një aksionar mund të fitojë pronësinë mbi aksionet e zakonshme edhe në rast blerjeje të obligacioneve të konvertueshme, të cilat sipas statutit dhe vendimit të emetimit mund të konvertohen në aksione.³⁶ Që transferimi të jetë i vlefshëm duhet të bëhet rregjistrimi i këtyre aksioneve në regjistrin tregtar pranë Qendrës Kombëtare të Rregjistrimit.

2.6.4. Aksionet me përparësi

Themeluesit e shoqërisë aksionare mbas mbylljes së procedurave të themelimit por edhe gjatë veprimtarisë të shoqërisë aksionare, mund të parashikojnë në statutin e shoqërisë, aprovimin e emetimit të aksioneve pa të drejtë vote por me përparësi në fitim.

Sipas ligjit aksionet me përparësi në fitim, u japin zotëruesve të tyre, tagrin që nga ndarja e dividendëve të vendosur nga asambleja e përgjithshme, të përfitojnë një shumë të caktuar ose një përqindje të caktuar të vlerës nominale të aksioneve të tyre, përpara shpërndarjes së fitimeve në favor të aksionarëve të zakonshëm, përparësi në ndarjen e pasurive të shoqërisë të mbetura pas likuidimit dhe të drejta të tjera të përcaktuara me ligj apo në statut.³⁷

Ekzistojnë dy kushte ligjore që duhen përmbushur në mënyrë që emetimi i aksioneve të jetë sipas kriterit që përcakton ligji “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare”. Kushti i parë ligjor është se përparësitë e aksioneve duhen përcaktuar qartë në statut dhe jo të merren si të prezumuara. Statute përveç parashikimit të përparësive duhet të parashikojë edhe

³⁵ Neni 167 i ligjit “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare”

³⁶ Neni 180 i ligjit “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare”

³⁷ Neni 116 pika 1, i ligjit “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare”

procedurën sesi këto aksione mund të ndryshohen në një lloj tjetër kategorie përshembull nga aksione me përparësi në fitim në aksione të zakonshme. Statute duhet të parashikojë qartë dhe të specifikojë numrin e aksioneve me përparësi që mund të emetohen nga shoqëria, si dhe vlerën nominale dhe të drejtat që shoqërojnë këto aksione.

Kushti i dytë ligjor është se aksionet me përparësi, nuk mund të përbëjnë më shumë se 49% të kapitalit të regjistruar nëse emetohen pa të drejtë vote. Përveç përparësisë në fitim mund të emetohen edhe aksione me përparësi në të drejtat e informimit prsh por kryesisht më shumë përdoren aksionet me përparësi në fitim. Përparësitë e aksioneve mund të ndryshohen ose anulohen gjatë jetës së shoqërisë. Anullimi, kufizimi ose ndryshimi i përparësive të aksioneve bëhet vetëm me vendim të APA-së. Në këtë votim do të mbahen parasysh kushtet e kuorumit dhe shumicës së cilësuar që kërkohet për ndryshimet e statutit të shoqërisë³⁸, por edhe numri i aksionarëve të prekur nga ndryshimi i përparësive. APA duhet që, për të përmbushur këto kërkesa ligjore të zhvillojë dy mbledhje; një të përgjithshme, me të gjithë aksionarët, ku miratimi jepet me kushtet e kuorumit dhe shumicës së cilësuar që kërkohet në statut dhe një mbledhje të kategorisë së aksionarëve të prekur nga ky vendim. Vlefshmëria e votimit të aksionarëve me përparësi kushtëzohet nga prania e aksionarëve që zotërojnë më shumë se $\frac{1}{2}$ e kapitalit të shoqërisë, që përfaqësohet nga aksione me përparësi; miratimi cilësohet i dhënë kur votojnë pro $\frac{3}{4}$ e aksionarëve të pranishëm ose të përfaqësuar. Statuti nuk mund të ndryshojë procedurën ligjore të përcaktuar për rregullimin e kësaj çështjeje.³⁹

Mbajtësit e aksioneve me përparësi, në rast se aksionet me përparësi që ata kanë si titull pronësie i anulohen përparësite prsh përparësitë në fitim atëhere, këto aksione konvertohen në aksione të zakonshme me të drejtë vote. Duke filluar që nga ky moment këtyre aksionarëve i lind e drejta të jenë pjesëmarrës në mbledhjet e APA-s.⁴⁰

Mënyrat e fitimit të pronësisë të aksioneve me përparësi janë të njëjta me ato të aksioneve të zakonshme pra mënyrat klasike të parashikuara nga kodi civil: me shitje, dhurim, trashëgimi ligjore ose testamentare dhe çdo mënyrë tjetër të parashikuar nga ligji.

³⁸ Neni 144 pika 1, neni 145 pika 2 e ligjit Nr.9901 "Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare".

³⁹ Neni 149 i ligjit Nr.9901 "Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare"

⁴⁰ Për më tepër, Qeverisja e Korporatave, manual, ifc, faqe 236, tabela2.

2.6.5. Aksione me të drejtë vote dhe aksionet pa të drejtë vote

Aksionet e zakonshme zakonisht si kategori e veçantë aksionesh shoqërohen me të drejtë vote, pra me të drejtën e pjesëmarrjes në asamblenë e përgjithshme të aksionarëve, me përjashtim të rasteve kur kjo e drejtë politike kufizohet nga ligji. Kufizimi i të drejtës së votës rregullohet nga dispozita të caktuara ligjore të cilat parashikojnë qartë rastet se kur kufizohet dhe arsyhet pse vendoset ky kufizim ligjor. Aksionari prsh. nuk mund të votojë në ato raste kur ai ka konflikt interesi në çështjen që është hedhur për votim ose në rastet kur nuk ka shlyer aksionet e nenshkruara brënda afatit ligjor dhe sipas kushteve të përcaktuara në statut. Sipas përcaktimeve ligjore një aksion i zakonshëm mbart të drejtën e një vote, ndërsa aksionet e pashlyera totalisht u japin titullarëve të tyre aq te drejta vote sa dalin nga raporti me pjesën që këto aksione zënë në kapitalin e përgjithshëm të shoqërisë. As statuti dhe as ndonje lloj tjetër akti administrativ i shoqërisë nuk mund të japë një lloj tjetër përcaktimi mbi të drejtën e votës të ndryshëm nga përcaktimi që jep ligji dhe që u përmend më sipër.⁴¹

Aksionet me përparësi mund të emetohen, me të drejtë vote dhe pa të drejtë vote.⁴²

E drejta e votës është një nga të drejtat themelore të aksionarëve. Nëpërmjet votimit në APA, aksionarët kontrollojnë mënyrën e ushtrimit të aktivitetit nga organet administruese, vendosin mbi politikat që do të ndiqen nga këto të fundit, vendosin mbi shpërndarjen e dividendit, prishjen e shoqërisë, riorganizimin apo likuidimin e shoqërisë, si dhe shumë çështje të tjera të përcaktuara nga ligji dhe statuti.⁴³

E drejta e votës ushtrohet duke marrë pjesë personalisht në mbledhjet e asamblesë së përgjithshme të aksionarëve ose duke autorizuar nje person fizik i cili ploteson kushtet e përcaktuara në kodin civil për të ushtruar tagrat e përfaqësimit si prsh zotësia juridike dhe zotësia e plotë për të vepruar. Ligji “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare” me nr.9901 i datës

⁴¹ Neni 122, pika 1.3 dhe neni 147 i ligjit nr.9901 “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare”.

⁴² Neni 122, pika 2 e ligjit Nr.9901 “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare”

⁴³ Neni 135 paragrafi 2, I ligjit “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare”

14.04.2008. përcakton se e drejta për të votuar mund të ushtrohet personalisht ose nëpërmjet një personi të autorizuar prej tij me prokurë përfaqësimi e cila është e vlefshme vetëm për atë ditë. Në ligj parashikohet dhe përcaktohet se një aksionar mund të përfaqësohet në asamblenë e përgjithshme të aksionarëve , nga një ortak tjetër ose një person tjetër fizik që plotëson kushtet civile dhe të jetë i pajisur me prokurë të posaçme përfaqësimi.

Ligji ndalon që aksionarët të përfaqësohen nga administratorët dhe anëtarët e këshillit të administrimit për arsye se interesat e tyre nga çështjet e hedhura në votim mund të bien në konflikt interesi.⁴⁴ Një rregull tjetër i rëndësishëm, i cili influencon të drejtën për të votuar, është ai në rast se përfaqësuesi i autorizuar është një aksionar, i cili për rrethana të parashikuara në ligj apo në statut u nënshtrohet dispozitave ligjore që e përjashtojnë nga e drejta e votimit, atëherë ky ndalim do të ndikojë edhe në votat e personit të përfaqësuar, pasi i autorizuari nuk mund të votojë as në emër të këtyre votave.⁴⁵

Në rast se pengesa të tilla ligjore nuk ekzistojnë atëherë personi fizik i autorizuar mund të marrë pjesë në mbledhjet e asamblesë së përgjithshme të aksionarëve në përputhje me rregullat që rregullojnë marrëdhënien midis përfaqësuesit dhe të përfaqësuarit si dhe në përputhje me instruksionet e autorizimit për çështjet që është autorizuar të përfaqësojë.

Personi fizik i cili është i autorizuar është i detyruar të deklarojë çdo fakt apo rrethanë që, sipas gjykimit të tij ndikon në vendimmarrjen e shoqërisë në kundërshtim me udhëzimet e dhëna nga aksioneri delegues (i përfaqësuar).

2.6.6. Aksionet në letër dhe aksionet e dematerializuara

Tek ligji “Për titujt”, në nenin 115 dhe në nenet vijuese, prezantohet koncepti i aksionit të dematerializuar⁴⁶, përveç aksioneve në letër, të cilat janë më të zakonshme për tregun shqipëtar. Neni 115 i ligjit “Për titujt” parashikon:

⁴⁴ Neni 140 paragrafi 1 i ligjit nr.9901 “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare”

⁴⁵ Neni 148 pika 2 e Ligjit nr.9901 datë 14.04.2008 “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare”

⁴⁶ Neni 148 i ligjit nr.9901. “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare”

“Titujt e dematerializuar janë rregjistrimet elektronike të një llogarie titujsh në sistemin kompjuterik të rregjistrarit, me anë të të cilit emetuesi merr përsipër të përmbushë, kundrejt mbajtësit të të drejtave, detyrimet që përmbahen mbi titujt.

Titujt e dematerializuar mund të emetohen vetëm përmes ofertave publike.

Titujt e dematerializuar, që japin të drejta të njëjta në operacionet ligjore, brënda të njëjtit emetim dhe së njëjtës klasë, janë të konvertueshëm pa kufizime. Detyrimet e çdo lloji mund të përmbushen përmes transferimit të titujve të të njëjtit emetim dhe të së njëjtës klasë dhe, për rrjedhojë, kreditori nuk mund të pretendojë, në mënyrë yë veçuar, tituj të dematerializuar.”

Si aksionet në letër ashtu edhe aksionet e dematerializuar nuk kanë dallime për sa u përket të drejtave dhe detyrimeve që u japin titullarëve që kanë pronësinë mbi to, por titujt ose aksionet e dematerializuara, si instrumente të krijuara për lehtësimin e transaksioneve, kanë veçantitë si më poshtë⁴⁷:

- I) Aksionet e dematerializuara mund të emetohen vetëm nëpërmjet ofertës publike.
- II) Mënyrën e rregjistrimit të aksioneve dhe transaksioneve mbi to. Aksionet e dematerializuara duhet të rregjistrimin elektronikisht pranë rregjistrave të licensuar për këtë qëllim, kurse transaksionet e aksioneve në letër rregjistrohen në regjistrin e posacëm të aksioneve.
- III) Mënyrën e fitimit të aksioneve të dematerializuara. Pronësia dhe të drejtat që rrjedhin nga titujt e dematerializuar fitohen përmes transferimit nga llogaria e titujve të dematerializuar të transferuesit në llogarinë e titujve të dematerializuar të marrësit, në bazë të një vendimi gjyqësor, me trashëgimi ose me ligj.
- IV) Aspekti formal. Titujt e dematerializuar nuk përmbajnë numra serial, numra kontrolli dhe nënshkrimin e personave të autorizuar. Pronari i titujve të dematerializuar është personi, në emër të të cilit është hapur llogaria tek rregjistrari, ku rregjistrohet llogaria e këtyre titujve.
- V) Transparenca dhe informimi. Me përjashtim të rasteve të parashikuara në nenin 121 të ligjit “Për titujt”, rregjistrari i titujve i mban si informacion të rezervuar të dhënat për gjëndjen e llogarive individuale të titujve të dematerializuar.

⁴⁷ Nenet 115, neni 117, neni 118, neni 121 dhe 122 të ligjit “Për titujt”

Historiku i transaksioneve të titujve të vecantë mund të lexohet kundrejt pagesës nga çdo subjekt, që vërteton, interesin e tij të ligjshëm, si dhe nga AMF. Të dhënat dhe emrat e 10 pronarëve më të mëdhenj të çdo titulli i vihen në dispozicion publikut.

2.6.7. Kategori të veçanta aksionesh sipas legjislacionit Italian

Përveç kategorive të aksioneve të lartpërmendura kemi edhe disa lloje të tjera kategorish në ndarje sipas legjislacionit Italian , shtjellimi dhe shpjegimi i të cilave na nevojitet dhe do jetë objekt hulumtimi në këtë punim në relacion me mbrojtjen e aksionarëve të minorancës në rastin e shtetit Italian sipas llojit të aksioneve që kanë si titull pronësie.

Aksione për punonjësit; kategori tjetër e veçantë e aksioneve, e parashikuar në nenin 2349 paragrafi 1⁴⁸, mund të jetë ajo e aksioneve në favor të punonjësve që është një praktike e ndjekur edhe në shtetin gjerman e cila njihet ndryshe edhe si shpërndarja e aksioneve me pronësi të fragmentarizuar. Në rast të ndarjes së fitimeve për punëtorët, punonjës të shoqërisë, mund të emetohen, për një shumë korrensponduese me vetë fitimet, kategori të veçanta aksionesh që do të jepen personalisht punonjësve, me normative të caktuara në lidhje me formën, mënyrën e transferimit dhe të drejtave që i takojnë aksionerëve. Norma favorizon synimin e të ashtuquajturit punëtorë aksionerë, ose në përgjithësi, të punonjësve për të cilët kemi folur më përpara.

Qëllimi i kësaj klauzole është se ajo parashikon një formë të dhënies së fitimeve në favor të punëtorëve, dhe në të njëjtën kohë, një formë kursimi të detyruar që u imponohet punëtorëve. Fitimet u jepen atyre vetëm në mënyrë formale.

Aksione në shfrytëzim; një kategori e veçantë e aksioneve, është ajo e aksioneve në shfrytëzim; ato mund të jepen zotëruesve të aksioneve të rimbursuara në rast reduktimi për tepri të kapitalit të shoqërisë, dhe me përjashtim të dispozitave të ndryshme të statutit, nuk kanë të drejtë vote në asamble, marrin pjesë vetëm në ndarjen e fitimeve që mbesin pas

⁴⁸ Sipas Francesco Galgano, E drejta tregtare, fq, 539.

pagesës së aksioneve të parimbursuara me një dividend baraz me interesin ligjor, dhe në rast likuidimi, në ndarjen e pasurisë të shoqërisë, që mbetet, pas rimbursimit të aksioneve të tjera me vlerën e tyre nominale.

Asamblëtë e posaçme; ekzistenca eventuale e kategorive të veçanta mbart një modifikim të organizimit të brëndshëm të shoqërisë aksionare. Ligji u njeh aksionerëve të kategorive të ndryshme, një të drejtë për mbajtjen e marrëdhënieve që kalojnë mes vetë kategorive, një e drejtë që vetë asambleja nuk mund ta cënojë me vendimet e saj, pa aprovimin e kategorive të interesuara. Sipas nenit 2376 të kodit civil Italian: “nëse ekzistojnë kategori të ndryshme të aksioneve apo të instrumentave financiare që u japin të drejta administrimi, vendimet e asamblesë, që cënojnë të drejtat e njërës prej tyre, duhet të aprovohen edhe nga asambleja e posaçme e kategorisë përkatëse të interesuar”, asamble e posaçme ndaj të cilës, “aplikohen dispozitat përkatëse të asamblesë së jashtëzakonshme”.⁴⁹

2.7. Të drejtat që rrjedhin nga pronësia mbi aksionet, për aksionarët e minorancës në një shoqëri aksionare

Cdo e drejtë politike dhe e drejtë ekonomike që zotëron një aksionar derivon nga pronësia e tij mbi aksionet si lloj titulli në një shoqëri aksionare. Pronësia mbi aksionet i ben aksionarët mbajtës të dy kategorive më të mëdha të të drejtave sic janë të drejtat politike dhe të drejtat ekonomike. Këto dy kategori ndahen në nënkategori duke përfshirë brënda tyre të drejtat e tjera që derivojnë nga to.

2.7.1. E drejta për metoda të sigurta të rregjistrimit të pronësisë mbi aksionet, si lloj i veçantë titulli

Aksionet si lloj i veçante titulli pronësia përfaqësojnë pronësi mbi një pjesë të caktuar të kapitalit në raport me përqindjen e tyre dhe gjithashtu prodhojnë të drejta dhe detyrime të tjera në një shoqëri aksionare. Rregulli i pergjithsëm siç vlen për çdo lloj titulli pronësie,

⁴⁹ Sipas Francesco Galgano, E drejta tregtare, Fq, 542.

është e drejta për të rregjistruar titullin në mënyrë të çertifikuar e të pakontestueshme është origjina e të gjithë të drejtave që zhvillon titullari madje.⁵⁰

Madje si rekomandim mund të përmend edhe parimet e OECD mbi Qeverisjen e Korporatave të cilat vënë theksin tek mënyrat e sigurt të rregjistrimit si një instrument për gëzimin e të drejtave të pronësisë të aksionarëve.

Rregjistrimi i aksioneve është një fakt krijues pasi në momentin e rregjistrimit të pronësisë mbi aksionin si titull bën që atij ti lindin një sërë të drejtash dhe detyrimesh. E drejta për të marrë pjesë në mbledhjet e asamblesë dhe e drejta për të votuar, e drejta për tu informuar, e drejta për të ngritur padi, e drejta për të marrë pjesë në rezultatet e shoqërisë, të gjitha e kanë bazën në rregjistrimin e pronësisë mbi aksionet. Prandaj ligjvënësi duke pasur parasysh të gjitha këto aspekte e ka vënë theksin duke e konsideruar të drejtën për metoda të sigurta rregjistrimi jo vetëm si të drejtë për aksionarin por edhe si detyrim të tij. Transferimi i aksioneve si veprim juridik nëqoftëse nuk rregjistrohet sipas mënyrës të përcaktuar nga ligji e bën veprimin juridik absolutisht të pavlefshëm dhe për pasojë nuk prodhon asnjë efekt juridik.

Në legjislacionin shqiptar në lidhje me rregjistrimin e aksioneve si kategori e veçante titujsh vihet re, një sistem i trefishtë i rregjistrimit të tyre, nëpërmjet:

- a) Rregjistrimit të aksioneve në rregjistrin e shoqërisë aksionare për aksionet, sikundër përcaktohet nga ligji nr.9901. i datës 14.04.2008. “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare”
- b) Rregjistrimit të aksioneve dhe të gjitha transaksioneve që kanë të bëjnë me to në Qendrën Kombëtare të Rregjistrimit në bazë të ligjit Nr. 9723, datë 3.5.2007
- c) Rregjistrimit të aksioneve në një subjekt të licencuar për këtë qëllim sipas ligjit “Për titujt”, në bazë të ligjit Nr. 9879, datë 21.02.2008, siç është për shembull Qendra e Rregjistrimit të aksioneve(QRA)

Në të gjithë këtë sistem të trefishtë të rregjistrimit të aksioneve nuk ka ndonjë lidhje varësie ndërmjet tyre por ata janë të pavarur nga njëri tjetri dhe duhet të aplikohen rregullat e përcaktuara prej tyre në mënyrë kumulative. Sicili prej rregjistrave, ndonëse furnizohet nga i njëjti burim të dhënash, zhvillohet madje mbahet dhe administrohet në

⁵⁰ Sipas Argita Malltezi, E drejta shqiptare e shoqërive tregtare, fq.126.

mënyrë të pavarur.⁵¹ Përveç këtyre hallkave, Autoriteti i mbikqyrjes financiare (shkurt AMA), ka kontroll mbi titujt e emetuar nga shoqëritë aksionare me ofertë publike, në bazë të ligjit “Për titujt”.

2.7.2. E drejta për të transferuar aksionet në mënyrat e parashikuara nga ligji

Aksionet si titull i veçantë pronësie mund të transferohen dhe të lihen peng sipas kushteve të përcaktuara në ligj.⁵² E drejta për të transferuar lirisht aksionet është një element i rëndësishëm, që ndikon në nxitjen osë frenimin e hyrjes së investitorëve në një shoqëri aksionare. Parimet e OECD mbi qeverisjen e korporatave e konsiderojnë lirshmërinë në transferimin e kapitalit si një element të rëndësishëm për garantimin e të drejtave financiare të aksionarëve.

Në nenin 117 të ligjit nr.9901 i datës 14.04.2008. “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare”, përcaktohet se pronësia mbi aksionet mund të fitohet nëpërmjet :

- a) Kontributit në kapitalin e regjistruar të shoqërisë në çastin e formimit
- b) Shitblerjes së aksioneve, ku përfshihen edhe aksionet e emetuara nga shoqëria gjatë jetës së saj
- c) Trashëgimisë
- d) Dhurimit
- e) Mënyra të tjera të parashikuara nga ligji. Këtu mund të përmendim rastin e rritjes së autorizuar të kapitalit sipas nenit 176 të ligjit, i cili përcakton se aksionet e emetuara në këtë rast mund tu jepen punëmarrësve të shoqërisë. Ky transferim aksionesh zakonisht dallon nga dhurimi pasi shpesh merr formën e opsionit të parashikuar në ligjin “Për titujt”

Si për çdo titull pronësie, edhe në rastin e kalimit të pronësisë mbi aksionet duhen respektuar rregullat e formës kontraktuale të këtij kalimi. Pra të gjitha rregullat mbi kontratën si veprim juridik për të shmangur ato përcaktime ligjore që e bëjnë kontratën relativisht ose absolutisht të pavlefshme. Përveç këtyre kushteve të përgjithshme, mbi

⁵¹ Sipas Argita Malltezi, E drejta shqipëtare e shoqërive tregtare, fq. 127.

⁵² Neni 117 i ligjit nr.9901, datë 14.04.2008 “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare”

të drejtën e transferimit të aksioneve mund të zbatohen edhe rregulla të posaçme që burojnë nga statuti i shoqërisë apo nga organe rregullatore siç janë QKR apo AMF.

Rekomandohet për të mos bllokuar të drejtën e transferimit lirisht të aksioneve mos vendosja e pengesave të ndryshme nëpërmjet përcaktimeve në statutet e shoqërive aksionare, prsh siç është rasti kur statuti kushtëzon transferimin e pronësisë mbi aksionet me dhënien e pëlqimit nga organet drejtuese të shoqërisë ose në rastin e ushtrimit të së drejtës së parablerjes në favor të aksionarëve ekzistues të shoqërisë tregtare.⁵³

Ligji përdor termin e drejtë e parablerjes, për të identifikuar përparësinë që kanë aksionarët ekzistues për të përfituar nga transferimi i aksioneve ekzistuese apo emetimi i aksioneve të reja, në raport me pjesët e kapitalit të shoqërisë që ata zotërojnë.

E drejta e parablerjes është gjerësisht e njohur edhe në legjislacionet e huaja. Përveç rregullimeve ligjore, statuti luan një rol të rëndësishëm për rregullimin e mëtejshëm të këtij instrumenti, duke rregulluar, për shembull, modalitetet e zbatimit të së drejtës së parablerjes, procedurave të transferimit të kësaj të drejte tek aksionarët e tjerë apo të tretët dhe çështje të tjera. Në konceptin e të drejtës së parablerjes, siç parashikohet nga ligji “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare”, duhet të dallohen tre raste:

- 1) Përparësia e aksionarëve ekzistues të shoqërisë në rastin e shitjes së aksioneve nga një aksionar,
- 2) Rasti i përparësisë në blerjen e aksioneve që emetohen me rastin e rritjes së kapitalit,
- 3) E drejta e parablerjes që gëzojnë aksionarët që kanë aksione në bashkëpronësi.

Procedura e ushtrimit të së drejtës së parablerjes, në bazë të nenit 174 të ligjit Nr.9901 “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare” i datës 14.04.2008, duhet të reklamohet jo më vonë se 20 ditë nga dita e publikimit në QKR të vendimit për zmadhimin e kapitalit.⁵⁴

Ushtrimi i të drejtës së parablerjes ka potencialin e krijimit të situatave sa më lehtësuese për aksionarët ekzistues. Ligji parashikon se statuti mund të kufizojë

⁵³ Neni 120 i ligjit nr.9901. I datës 14.04.2008 “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare”

⁵⁴ Shih nenin 169 të ligjit nr.9901 dhe nenin 43 të ligjit “Për qendrën Kombëtare të regjistrimit.

transferimin e aksioneve të shoqërisë aksionare.⁵⁵ Statuti në një rast të tillë duhet të parashikojë edhe rregullat edhe mënyrën e parashtrimit të kërkesës në asamble. Gjithashtu statute duhet të parashikojë, çfarë ndodh nëse përgjigjja nuk jepet në afatin e kërkuar dhe shumë problematika të tjera që rrjedhin nga ky kufizim.

Mund të ndodhë që aksionarët e shoqërisë nuk duan të ushtrojnë të drejtën e parablerjes. Për shembull një arsye hipotetike është sepse aplikimi i këtij instituti do të rriste pjesëmarrjen e tyre në shoqëri dhe rrrjedhimisht edhe kontributin që pritët prej tyre. Në një rast si ky, shoqërisë aksionare i mbeten dy mundësi; ose të lejojë shitjen e aksioneve të tretët ose të blejë vetë shoqëria aksionare aksionet e vëna për shitje, të cilat mund ti anullojë ato më pas.

Parimi i vendosur nga ligji është që shoqëria nuk mund të nënshkruajë aksionet e veta⁵⁶, përveçse në rastet e parashikuara nga vetë ligji.⁵⁷ Një rast tjetër kur shoqëria mund të detyrohet të blejë aksionet e veta ofrohet nga neni 139 i ligjit dhe u referohet situatave kur aksionari i kërkon shoqërisë të blejë aksionet e tij pasi i konsideron se shoqëria nuk i respekton të drejtat e tij të njohura nga ligji dhe statuti.⁵⁸ Nëse në një situatë të tillë është shoqëria ajo që blen aksionet e vëna në shitje, do të veprohet me të njëjtën procedurë të rregulluar nga neni 186 i ligjit “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare” që u përmend më lart.

2.7.3. E drejta e informimit në shoqëritë aksionare, dhe garantimi i saj për aksionarët e minorancës

E drejta e aksesit në të gjitha aktet e shoqërisë aksionare dhe informimi në kohën e duhur mbi situatën e shoqërisë, është një nga të drejtat themelore që derivon nga pronësia mbi aksionet, për titullarët e tyre. Parimet e OECD mbi qeverisjen e korporatave e vënë theksin tek informimi i plotë dhe në kohë i aksionarëve, si një baze e mirë dhe e shëndoshë për qeverisjen e shoqërive aksionare.

⁵⁵ Neni 120 i ligjit nr.9901. datë 14.04.2008 “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare”

⁵⁶ Neni 133 i ligjit nr.9901. datë 14.04.2008 “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare”

⁵⁷ Neni 124 i ligjit 9901. Datë 14.04.2008. “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare”

⁵⁸ Neni 139, pika 2 e ligjit nr.9901 datë 14.04.2008. “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare”

Në të drejtën e informimit përfshihet:

- 1- Informimi i vazhdueshëm , i cili mund të jetë i përcaktuar në ligj dhe në statut për periudhat fikse, dhe informimi i veçantë ose ad hoc mbi çështje specifike dhe të paparashikuara, si dhe:
- 2- Informimi me të gjitha dokumentet dhe aktet përkatëse, bashkangjitur me një relacion të detajuar mbi çështjet që do të diskutohen dhe votohen në asamblenë e përgjithshme të aksionarëve.

Shumica ose pothuajse të gjitha këto informacione janë të aksesueshme edhe për publikun e gjerë, sepse janë një rregull që vjen si detyrim ligjor dhe lidhet ngushtë me një nga parimet e OECD për mirëqeverisjen e korporatave. Parime të cilat parashikojnë kriteret me transparencën e brëndshme dhe të jashtme të shoqërisë aksionare. Detyrimi mbi informimin e aksionarëve mbi shoqërinë, dhe hedhja e këtyre informacioneve në faqen e internetit përmendet që në nenin 1 të ligjit “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare”.

Një përkufizim më të saktë për të drejtën e informimit për aksionarët e jep neni 15 i ligjit nr.9901 date 14.02.2008. “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare”. Dispozita përcakton se administratorët janë të detyruar në çdo moment ti japin aksionarëve informacion, dhe ti vënë në dispozicion llogaritë vjetore të shoqërisë si dhe ato të konsoliduara. Gjithashtu duhen vënë në dispozicion raportet për gjëndjen dhe ecurinë e veprimtarisë së shoqërisë, raportet e organeve drejtuese apo ekspertëve të autorizuar, si dhe çdo dokument tjetër të shoqërisë aksionare, i cili nuk përbën sekret tregtar. Ky detyrim konsiderohet i përmbushur nëse informacionet e mësipërme vihen në faqen e internetit të shoqërisë aksionare, përveç detyrimit për depozitimin e tyre në QKR.

Në kuadër të së drejtës për informim të aksionarëve të shoqërisë tregtare, është edhe garantimi i menjëhershëm dhe i çdokohshëm i të drejtës së tyre për tu njohur me të dhënat e regjistrit të aksioneve.⁵⁹ Mund të themi si ligji promovon idenë nëpërmjet detyrimit që këtë informacion shoqëritë ta japin nëpërmjet faqeve të internetit të shoqërisë.

Aksionarëve të një shoqërie tregtare të dhëna të rëndësishme u ofron edhe një dokument i rëndësishëm si raporti i ecurisë financiare të akivititetit të shoqërisë në raport me mënyrën e qeverisjes dhe administrimin e shoqërisë. Në këtë raport të përvitshëm të ecurisë së

⁵⁹ Neni 119 paragrafi3 I ligjit nr.9901 “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare” I datës 14.04.2008.

veprimtarisë së shoqërisë trajtohen parimet e mirëadministrimit dhe drejtimit të brendshëm të shoqërisë. Ky raport përmban gjithashtu një profil të administratorëve dhe anëtarëve të këshillave, qoftë atij mbikqyrës ose këshillit të administrimit, dhe shpjegon detyrat që ata kryejnë dhe profilizimet e funksioneve të tyre.⁶⁰

Informimet periodike sipas parashikimeve ligjore në asamblenë e përgjithshme të aksionarëve, si raportimet nga ekspertët kontabël janë të një rëndësie të veçantë pasi, nëpërmjet tyre bëjnë jo vetëm certifikimin e pasqyrave financiare por shprehen edhe për mënyrën e zbatimit të ligjit nga shoqëria dhe organet e saj.⁶¹ E njëjta logjikë vlen edhe për rolin e raportimeve të organeve drejtuese të shoqërisë në asamblenë e aksionarëve.⁶²

Aksionerët të cilët përfaqësojnë minimumi 5% të vlerës së kapitalit të rregjistruar të shoqërisë, përveç informacioneve të sipërpërmendura që përmbajnë informacion të naryrës së përgjithshme kanë të drejtë të kërkojnë edhe hetime për çështje të posaçme.⁶³ Në statut mund të mund të parashikohet edhe një prag më i ulët se 5% për fillimin e këtyre hetimeve të posaçme nga aksionarët e minorancës për shembull, dhe nëpërmjet këtyre përcaktimeve vihet re edhe tendenca për diskriminim pozitiv apo negativ ndaj tyre.

Kjo e drejtë u njihet nga ligji edhe kreditorëve të shoqërisë aksionare, që kanë një interes, për të investuar në shoqëri që kap një vlerë të paktë sa 5% e vlerës së kapitalit të rregjistruar të saj.⁶⁴ Ligji parashikon edhe situatën hipotetike se çfarë ndodh nëse asambleja e përgjithshme e aksionarëve nuk i përgjigjet pozitivisht kësaj kërkesë, aksionarët me ezaurimin e kësaj rruge brënda administratës së shoqërisë, i lind e drejta që kjo kërkesë e tyre të shqyrtohet në gjykatë pas depozitimit të kërkesës së tyre për shkaqe të arsyeshme ligjore.

Gjithashtu, informimi i plotë i aksionarëve me rastin e ndryshimeve që prekin dispozitat e statutit është një nga elementet më të rëndësishëm pasi përcakton më pas të gjitha kriteret dhe rregullat për vendimet që do të merren. Të gjitha vendimet në lidhje me ndryshimin e statutit, merren në asambletë e përgjithshme të aksionarëve. Vendime të cilat duhet të

⁶⁰ Neni 134 I ligjit nr.9901 "Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare" I datës 14.04.2008.

⁶¹ Neni 136 I ligjit nr.9901 "Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare" I datës 14.04.2008.

⁶² Neni 154 paragrafi 1 pikat e, dhe ë, neni 160 paragrafi 4 I ligjit nr.9901 "Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare" I datës 14.04.2008.

⁶³ Neni 150 I ligjit nr.9901 "Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare" I datës 14.04.2008.

⁶⁴ Neni 165, I ligjit nr.9901 "Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare" I datës 14.04.2008.

bazohen, në njohjen e thellë të problematikës nga ana e aksionarëve, për të cilën nevojitet informacioni përkatës. Dhënia e informacioneve për këto çështje përbën detyrimin e organizatorëve të mbledhjes dhe është parakusht për vlefshmërinë e vendimeve të asamblesë.

2.7.4. E drejta e aksionarëve për të zgjedhur dhe shkarkuar anëtarët e organeve administrative dhe e drejta për të marrë vendime në APA

Një nga të drejtat themelore me karakter ekzekutiv për aksionarë, organet administrative të shoqërisë aksionare, e drejtë që rrjedh nga tagrat e tyre si pronarë të shoqërisë për shkak të mbajtes të aksioneve si tituj në pronësi të tyre.

Në rastin e shoqërisë aksionare me një nivel administrimi, aksionarët kanë të drejtë të zgjedhin në mbledhjet e asamblesë të përgjithshme të aksionarëve, anëtarët e këshillit të administrimit. Ndërsa në rastin e shoqërive aksionare me dy nivele, anëtarët e asamblesë së përgjithshme kanë të drejtë të zgjedhin anëtarët e këshillit mbikqyrës.

Kuorumi për marrjen e një vendimi të tillë është 30% i aksionarëve të kapitalit të regjistruar dhe miratimi sigurohet me shumicë të thjeshtë. Risi është fakti që, pa tejkaluar kufirin maksimal që lejon ligji apo statute për numrin e anëtarëve të këshillit të administrimit, një pakicë aksionarësh që zotërojnë 5% të aksioneve të shoqërisë ose një vlerë më të vogël, nëse parashikohet nga statuti, kanë të drejtë të emërojnë një anëtar në këshillin e administrimit, nëpërmjet një vendimi të posaçëm të grupit të tyre.

Shkarkimi i anëtarëve të këshillit të administrimit(KA) bëhet në çdo kohë, me të njëjtën procedurë si emërimi i tyre:

- a) Nga shumica e anëtarëve të asamblesë së përgjithshme
- b) Nga pakica(prej 5%) që i ka zgjedhur. Në rast se statuti ka ndryshuar kushtet e emërimit dhe shkarkimit të anëtarëve të këshillit të administrimit, ose pakica që ka bërë emërimin e tyre nuk ekziston më si formacion, është asambleja e përgjithshme e aksionarëve, ajo që bën shkarkimin e anëtarëve të këshillit të administrimit, pavarësisht nga grupi që ka bërë emërimin e tyre.

Po e njëjta procedurë është edhe në rastin e shoqërive aksionare me dy nivele si sistem administrimi. Mënyra e zgjedhjes së anëtarëve të këshillit mbikqyrës nga asambleja e përgjithshme e aksionarëve dhe një pakicë aksionarësh është e njëjta me procedurën e parashtruar më lart në lidhje me këshillin e administrimit në sistemin me një nivel.⁶⁵

Ligji nr.9901 i datës 14.04.2008, “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare”, lejon si opsion zgjedhjen e administratorëve, ose në kompetencë të asamblesë së përgjithshme të aksionarëve, ose në kompetencë të këshillit mbikqyrës. Ky është një ndryshim ligjor në raport me ligjin e mëparshëm që ka qënë në fuqi për shoqëritë tregtare. Në ligjin e mëparshëm parashikohej emërimi dhe shkarkimi i drejtorëve(administratorëve) vetëm nga këshilli mbikqyrës tek shoqëria aksionare me dy nivele. Ky ndryshim ligjor vjen në forcimin e rolit të administratorëve në zgjedhjen e anëtarëve të organeve administrative të shoqërisë aksionare dhe në këtë mënyrë ata mund të shprehin në mënyrë direkte gjykimin e tyre për kandidaturat për administratorë.

Kjo vjen edhe si iniciativë e organit legjislativ, duke pasur parasysh si qëllim të këtij ndryshimi ligjot, rritjen e të drejtave të aksionarëve në shoqërine aksionare, dhe aksionet si tituj të veçantë pronësie të kenë një larmishmëri tagrash në raport me rolin e tyre për titullmbajtësit në shoqërinë aksionare.

Një rast faktik nga praktika gjyqësorë i mosmarreveshjeve në lidhje me të drejtën politike të vendimmarrjes në asamblenë e përgjithshme të aksionarëve, vjen si rast çështja gjyqësore E.D dhe të tjerë kundër Riparim makineri SHA⁶⁶.

Në datën 11.06.2011, në selinë e shoqërisë “Riparim Makineri”SHA, është mbajtur mbledhja e zakonshme e asamblesë së aksionarëve e cila ka pasur rend dite:

- 1) Riorganizimin e shoqërisë (ndryshimin e statutit), sipas parashikimeve të nenit 230, pika 2, të ligjit 9901, datë 14.04.2008, “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare”
- 2) Miratimin e llogarive vjetore dhe pasqyrat financiare të vitit 2010
- 3) Ndarja e fitimeve të realizuara për vitin 2010
- 4) Miratimin e planit të biznesit ekonomiko-financiar të vitit 2011

⁶⁵ Neni 166, neni 167 i ligjit nr.9901. datë 14.04.2008. “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare”

⁶⁶ Vendimi nr.6314, datë 19.06.2012, gjykata e rrethit gjyqësor Tiranë.

- 5) Miratimin e ekspertit kontabël të autorizuar për vitin 2010 dhe emërimin e ekspertit të ri 2011
- 6) Rikonfirmimin e vendimeve të asamblesë së jashtëzakonshme të datës 26.12.2009 dhe asaj të datës 28.04.2010
- 7) Shqyrtimin e project-rezolutave dhe problemeve të ndryshme

Bazuar në proçesverbalin e mbledhjes së datës 11.06.2011, ora 16:00, i cili është mbajtur në prani të një noteri public, si dhe të konsulentit ligjor të shoqërisë, rezulton se pjesëmarrës në këtë mbledhje kanë qënë 55.22% dhe të përfaqësuar me prokurë 44.78% e pjesëmarrësve. Në këtë mbledhje u votua për ndryshime në statut dhe nga votimi rezultoi se votuan 55.22% pro dhe kundër 44.78% e pjesëmarrësve, dhe ndryshimet u konsideruan të miratuara.

Bazuar në këtë vendimmarrje, nga Asambleja e përgjithshme e aksionarëve doli vendimi nr.12, datë 11.06.2011. ku u vendos;

- 1) Të miratojë përshtatjen e statutit të shoqërisë sipas kërkesave të ligjit nr.9901, datë 14.04.2008. neni 230 pika 2 “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare”
- 2) Depozitimin e këtij vendimi në Qendrën Kombëtare të Rregjistrimit

Statuti i miratuar me vendimin nr.2, datë 11.06.2011, përmban ndryshim në vlerën nominale të aksioneve dhe në ndarjen e tyre. Konkretisht kapitali themeltar është 14.401.000 lekë dhe është i ndarë në 14386 aksione me vlerë nominale prej 1001.4 lekë secili. Gjithashtu në këtë statut janë bërë ndryshime të tjera në kuadër të nenit 230 dhe parashikimeve të tij, në LSHT, për të bërë ndryshimet përkatëse dhe përshtatjen e statutit me ligjin e ri.

Pas miratimit të këtij vendimi, në datën 15.06.2011 pranë zyrave të aplikimit në QKR është kryer aplikimi me nr, CN- 561959-06-11 për: “Depozitimin e vendimit nr.3399, datë 28.04.2011, të gjykatës së Rrethit Gjyqësor Tiranë”.

Në datën 20.06.2011, nga QKR-ja janë pasqyruar ndryshimet e të dhënave në përputhje me aktet e depozituara.

Aksionarët të cilët në mbledhjen e zakonshme të aksionarëve votuan kundër ndryshimeve në statut i janë drejtuar dy herë Qendrës Kombëtare të Rregjistrimit me

kërkesë për mospranimin të rregjistrimit të vendimeve të asamblesë së shoqërisë “Riparim Makineri” SH.A. Për të dyja këto kërkesa QKR-ja është shprehur negativisht.

Në datën 04.04.2012 aksionarët që kanë votuar kundër ndryshimeve të statutit të shoqërisë “Riparim makineri”SH.A i janë drejtuar gjykatës duke u shprehur si më poshtë vijon:

- 1- Miratimi i statutit të Shoqërisë “Riparim Makineri” sh.a me vendimin nr.2 datë 11.06.2011, të asamblesë së zakonshme të aksionarëve është bërë në kundërshtim me ligjin nr.9901 datë 14.04.20008. “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare”, dhe konkretisht nenet 114 dhe 145 të tij, si dhe në nenin 92/a të Kodit Civil, dhe si i tillë ai duhet të shpallet absolutisht i pavlefshëm.
- 2- Ky vendim është rregjistruar nga QKR-ja në kundërshtim të hapur me ligjin, pasi procesverbali i mbledhjes ka pasqyruar rezultatin e votimit ku ka qenë e qartë se për këto ndryshime nuk kanë votuar $\frac{3}{4}$ e aksionarëve pjesëmarrës, ashtu siç e kërkon ligji. QKR-ja, duke mos marrë parasysh këtë kërkesë të ligjit, ka vepruar në kundërshtim me ligjin dhe konkretisht ndaj neneve 54/1 pika ç, b dhe c, të ligjit nr.9723 datë 03.05.2007; dhe si e tillë, bazuar edhe në nenin 115/a, 116/c, 117/2, dhe 121/2 të kodit të procedurave administrative, duhet të konstatohet pavlefshmëria absolute e rregjimit të bërë nga Qendra Kombëtare e Rregjistrimit nëpërmjet aplikimit me nr.CN-5619559-06-11.
- 3- Si rezultat i konstatimeve të mësipërme, nga pala paditëse kërkohet edhe detyrimi i QKR-së për të bërë çrregjistrimin e statutit që është depozituar prej saj.

Pala e paditur në këtë proces, QKR-ja prapësoi në lidhje me kërkimin e dytë dhe të tretë të cilat i kundërdrejtoheshin kësaj pale se:

- 1) Aplikimi i cili është rregjistruar mr nr. CN-561959-06-11 është kryer konform ligjit në fuqi dhe që janë të detyrueshëm për tu zbatuar nga punonjësit e QKR-së dhe konkretisht ligjit nr.9723, datë03.05.2007, “Për qendrën kombëtare të rregjistrimit” dhe VKM-së nr.506, datë 01.08.2007, dhe nuk ka patur të meta. Kjo pasi nuk është në kompetencën e QKR-së për të shqyrtuar nëse një akt i depozituar pranë saj dhe që sjell një ndryshim të caktuar në shoqëri, të shprehet a është i vlefshëm apo jo.

- 2) Në lidhje me pretendimin e dytë, nuk ekziston asnjë nga situatat e përcaktuara në nenin 116, të kodit të prc. Administrative, që do të çonin në pavlefshmëri absolute të aktit të nxjerrë nga organi administrativ. Në rastin kur nuk jemi para pavlefshmërisë absolute, atëhere e drejta për të goditur këtë akt është parashkruar, pasi nuk është respektuar afati i ankimit, i cili është 30 ditë nga data kur ankuesi ka marrë njoftimin për pranimin apo refuzimin e rregjistrimit ose nga data kur rregjistrimi është publikuar në buletin e njoftimeve zyrtare të rregjistrimit.
- 3) Palës paditëse i është parashkruar edhe e drejta për t'iu drejtuar gjykatës për të kërkuar konstatimin e pavlefshmërisë absolute të rregjistrimit, pasi bazuar në nenin 328 të kodit të procedurës civile, afati është 30 ditë nga dita e shpalljes ose e njoftimit të vendimit të organit më të lartë administrativ, dhe që në rastin konkret vendimi për mospranimin e kërkesës nr.131 prot, të marrë nga Drejtori i Përgjithshëm i QKR-së, mban datën 12.01.2012, ndërkohë që padia është paraqitur në 06.04.2012.

Arsyetimi i gjykatës: Për sa i përket pikës së parë të pretendimeve të palës paditëse, gjykata vëren se baza ligjore për zgjidhjen e mosmarreveshjes së parashtruar më sipër, është ligji nr.9901 i datës 14.04.2008, “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare”, si dhe statuti i shoqërisë së paditur.

Në momentin kur është thirrur mbledhja e zakonshme e aksionarëve të shoqërisë “Riparim Makineri”sh.a, ka qenë në fuqi statuti i miratuar me vendimin nr.2, datë 02.12.1996, i cili rregullonte funksionimin e brendshëm të kësaj shoqërie. Në nenin 5/4 të këtij statuti parashikohet kuorumi, procedura e mbledhjes dhe mënyra e votimit në mbledhjen e asamblesë së përgjithshme të aksionarëve, dhe konkretisht në të parashikohet se : “Asambleja formon nje kuorum, nese janë përfaqësuar të paktën 25% e aksioneve me të drejtë vote... Vendimet e asmblesë merren me shumicë të thjeshtë të votave, me përjashtim të rasteve kur ligji e parashikon ndryshe...”. Referuar këtij përcaktimi, kjo dispozitë e statutit të referon, në ligjin e posaçëm dhe që në rastin konkret është ligji nr.9901, datë 14.04.2008, “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare”.

Në lidhje me mënyrën dhe procedurën e vendimmarrjes së asamblesë së aksionarëve, ky ligj ka parashikuar në nenet 144 dhe 145 përkatësisht kuorumin e nevojshëm të pranisë,

në mënyrë që mbledhja e aksionarëve të jetë e vlefshme dhe të mund të marrë vendimet përkatëse, dhe kuorumi i nevojshëm dhe të domosdoshëm për vendimarrjen e kësaj asambleje për një sërë çështjesh të caktuara, siç janë ndryshimi i statutit, zmadhimi apo zvogëlimi i kapitalit të regjistruar, shpërndarja e fitimeve, riorganizimi dhe prishja e shoqërisë.

Në rastin konkret objekt gjykimi, gjykata konstaton, bazuar edhe në procesverbalin e mbledhjes së datës 11.06.2011, se në këtë mbledhje kanë marrë pjesë 88.176% e aksionarëve, nga të cilët kanë qenë present në mbledhje 55.22% dhe të përfaqësuar me prokurë 44.78%. Gjithashtu përpara fillimit të shqyrtimit të rendit të ditës janë verifikuar edhe procedurat e thirjes dhe të njoftimit të aksionarëve për këtë mbledhje, nga e cila rezultoi se ato janë bërë conform ligjit nëpërmjet publikimit në gazetë, si dhe me njoftim personal. Nisur nga kjo, si dhe bazuar në faktin se pjesëmarrja e aksionarëve është më shumë se 30%(kuorumi i kërkuar nga neni 144 i ligjit nr.9901, datë 14.04.2008), mbledhja u deklarua e hapur dhe vazhdoi me shqyrtimin e rendit të ditës ku pika e parë e tij ishte riorganizimi i shoqërisë(statutit) sipas parashikimeve të nenit 230 të ligjit “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare”. Pas debateve të bëra për këto ndryshime u zhvillua votimi, nga i cili rezultoi se votuan pro ndryshimeve 55.22% dhe kundër 44.78% e pjesëmarrësve.

Bazuar në këtë rezultat, pala paditëse i është drejtuar gjykatës për të kundërshtuar vendimin, për shkak se është marrë në kundërshtim me dispozitën urdhëruese të ligjit dhe konkretisht nenit 145 të tij, dhe si i tillë duhet të konstatohet absolutisht i pavlefshëm.

Në lidhje me këtë gjykata konstaton se statutit i kësaj shoqërie ka ndryshuar me miratimin e 52.22% të pjesëmarrësve. Kjo shumicë është shumicë e thjeshtë për vendimarrje dhe në rastin konkret nuk përbën shumicën prej 3/4 të pjesëmarrësve në votim, në mënyrë që vendimi i marrë të mund të jetë i vlefshëm.

Në rastin konkret, 3/4 e aksionarëve që merrnin pjesë në këtë votim, që ishte 88.176%, është 66.132%. kjo e fundit është shifra që duhej të votonte pro ndryshimeve në statut që ky vendim i marrë të mund të quhet i vlefshëm.

Pala paditëse pretendoi se mosrespektimi i këtij kuorumi, që është përcaktuar në një dispozitë ligjore dhe që është urdhëruese, çon në pavlefshmëri absolute duke u referuar nenin 92 të kodit civil, ku bëhet fjalë për pavlefshmërinë absolute të veprimeve juridike,

dhe konkretisht përcaktohet se “Veprimet juridike të pavlefshme nuk krijojnë asnjë pasojë juridike. Të tilla janë ato që : a) vijnë në kundërshtim me një dispozitë urdhëruese të ligjit. B)...”.⁶⁷

Referuar këtij pretendimi, gjykata çmon se nuk jemi përpara zbatimit të kësaj dispozite, pasi në rastin konkret nuk kemi të bëjmë me një veprim juridik, sepse statuti nuk është dhe nuk mund të konsiderohet i tillë. Ky i fundit është një akt i nxjerë nga shoqëria për mbarëvajtjen dhe funksionimin e saj dhe të organeve drejtuese. Duhet thënë se vetëm akti i themelimit dhe statuti, të cilët krijohen në fillim dhe që shërbejnë për formimin dhe krijimin e një shoqërie, konsiderohen si veprime juridike... në rastin konkret kemi ndryshime të statutit të cilat kanë ndodhur pas rregjistrimit dhe fitimit të personalitetit juridik nga ana e shoqërisë, dhe si i tillë shkaqet e pavlefshmërisë do të gjenden vetëm në ligjin e posaçëm që është konkretisht ligji nr.9901 i datës 14.04.2008. “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare”.

Si përfundim të kësaj analize, gjykata konkludoi se vendimi nr.12 datë 11.06.2011, i asamblesë së përgjithshme të aksionarëve, i cili ka vendosur miratimin e ndryshimeve të statutit të shoqërisë “Riparim Makineri” sh.a është i pavlefshëm, pasi ndryshimet e bëra në statut nuk janë bërë me miratimin e $\frac{3}{4}$ të aksionarëve që merrnin pjesë në votim, kuorum ky i domosdoshëm që përcaktohet nga ligji. Për aq kohë sa ky kuorum rezultoi që nuk është respektuar, atëherë vendimi i dalë nuk do të konsiderohet si i vlefshëm.

Ndërsa në lidhje me pretendimin e palës së paditur gjykata mban qëndrimin vijues:

2-QKR-ja nuk mund të shqyrtojë saktësinë e të dhënaveose vërtetësinë e dokumenteve që i bashkëlidhen aplikimit për rregjistrim.

Bazuar në këtë dispozitë, nëpunësi i QKR-së vetëm asiston aplikantin në plotësimin e formularit të aplikimit, ku ky i fundit ka karakter deklarativ. Nga ana e këtij nëpunësi bëhet verifikimi i identitetit të personit i cili paraqitet si aplikant, nëse është personi i autorizuar me ligj për të kryer këtë veprim etj, por në asnjë rast ai nuk mund të verifikojë vlefshmërinë e dokumenteve të cilët paraqiten për tu depozituar si të dhëna në rregjistrin tregtar të subjektit përkatës, dhe kjo pasi është vetë ligji ai që parashikon dhe e ndalon kryerjen e një veprimi të tillë nga ana e nëpunësit.

⁶⁷ Sipas nenit 92 të Kodit Civil.

Së dyti të gjitha veprimet e ndërmara nga nënpunësi i QKR-së kanë qenë në përputhje dhe me VKM-në me nr.506, datë 01.08.2007 dhe konkretisht në pikën 22 të saj, ku parashikohet se “Nëpunësi i autorizuar i QKR-së verifikon me hollësi nëse aplikimi dhe dokumentet shoqëruese janë në përputhje me kërkesat e pikës 1 të nenit 54 të ligjit, si dhe verifikon veprimet e kryera nga nënpunësi i sportelit”. Bazuar në këtë pikë, nëpunësi i autorizuar, i cili është rregjistruesi, ka verifikuar nëse aplikimi dhe dokumentat shoqëruese kanë qenë në përputhje me parashikimin e nenit 54 të ligjit nr.9723, dhe në asnjë rast nuk parashikohet që ky duhet të verifikojë vlefshmërinë e këtyre dokumenteve...

Së treti nisur edhe nga pretendimet e palës paditëse, nuk jemi në asnjë nga rastet që neni 116 i K.PR.Administrative ka parashikuar si shkaqe që çojnë në pavlefshmëri absolute të aktit administrativ. Kjo për faktin se miratimi i rregjistrimit të aplikimit me nr.CN-561959-06-11 është bërë nga QKR-ja e cila është i vetmi institucion publik që mban dhe administron rregjistrin tregtar në bazë të ligjit nr.9723, datë 05.03.2007. “Për Qendrën Kombëtare të Rregjistrimit”.

Gjithashtu nga shqyrtimi i çështjes dhe provave të administruara, nuk rezulton që QKR-ja të ketë vepruar në kapërcim të kompetencave që i janë dhënë me ligj organik. Rregjistrimi i te dhënave është bërë nga QKR-ja në zbatim të neneve 4,18,19,20,54 e në vijim të ligjit nr. 9723. Për sa i përket formës dhe procedurës, mosrespektimi i te cilave do të sillte pavlefshmëri akti, gjykata thekson se në rastin konkret janë respektuar të gjitha parashikimet e bëra nga ligji. Kështu, jo vetëm që aplikanti është pajisur me vërtetimin e rregjistrimit, por rregjistrimi është pasqyruar në ekstraktin historic të rregjistrit tregtar sipas formës së miratuar.

Në përfundim të kësaj analize, Gjykata çmon se miratimi i çështjes me numër aplikimi CN-561959-06-11 i bërë nga nënpunësi i QKR-së dhe në bazë të të cilit është bërë depozitimi i vendimit nr.12, datë 11.06.2011, i Asamblesë së përgjithshme të aksionarëve, ka qenë në përputhje me të gjitha parashikimet ligjore, dhe si i tillë nuk mund të konstatohet apo të shpallet i pavlefshëm.

Ndërsa në lidhje me pretendimin e tretë të palëve paditëse, të cilat kanë kërkuar detyrimin e Qendrës Kombëtare të Rregjistrimit të çregjistrojë nga rregjistri tregtar statutin e shoqërisë “Riparim Makineri”sh.a të rregjistruar me nr aplikimi, CN-561959-06-11,

Gjykata çmon se ky kërkim nuk nuk qëndron në formën e paraqitur nga pala. Gjykata referon përsëri në përcaktimin e bërë nga neni 16 i kodit të procedurës civile dhe arsyeton se në ligjin nr.9723, datë 05.03.2007, “Për Qendrën Kombëtare të Rregjistrimit”, në asnjë nen nuk bëhet fjalë për çregjistrime të të dhënave të pasakta të pasqyruara në këtë rregjistër. Në këtë ligj kur flitet për çregjistrim bëhet fjalë vetëm për rastet kur subjekti tregtar vendos të çregjistrohet, dhe në këtë ligj parashikohen të gjitha format e këtij çregjistrimi.

Ndërsa për sa i përket të dhënave të veçanta, të cilat janë të përcaktuara qartësisht në nenin 32 dhe 36 të ligjit nr.9723, korrigjimi i tyre është i parashikuar vetëm në nenin 65 të këtij ligji. Ashtu siç u analizua më sipër, për aq kohë sa gjykata konstatoi se të dhënat e hedhura në Rregjistrin Tregtar dhe që përmbajnë ndryshimet e statutit të miratuar me vendimin nr.12, datë 11.06.2011, nga asambleja e përgjithshme, janë të pasakta, pasi ky vendim doli i pavlefshëm, dhe si i tillë nuk duhet të sjellë asnjë pasojë juridike.

Në këto kushte dhe në rastin konkret nuk kemi të bëjmë me çregjistrim të statutit të shoqërisë “Riparim Makineri” sh.a nga rregjistri tregtar, por kemi të bëjmë me korrigjimin gabimeve dhe detyrimin e QKR-së për të zbatuar pikën 2 të nenit 65 të ligjit nr.9723, datë 05.03.2007, “Për Qendrën Kombëtare të Rregjistrimit”.

Gjykata e Apelit me vendimin e saj nr.662, datë 19.03.2013, ka vendosur lënien në fuqi të këtij vendimi, duke e vlerësuar sitë drejtë arsyetimin e gjykatës në vendimin e më sipër.

Së pari në lidhje me shumicën, Gjykata e Apelit Tiranë e gjen të bazuar arsyetimin e Gjykatës së Rrethit Gjyqësor Tiranë, pasi nuk është plotësuar kushti për marrjen e vendimit me shumicën e cilësuar, sipas ligjit “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare”.

Së dyti, Gjykata e Apelit ka mbështetur sërish rrëzimin prej Gjykatës së Rrethit të pretendimit të palës paditëse lidhur me konstatimin e pavlefshmërisë së rregjistrimit nga ana e QKR-së për miratimin e aplikimit.

Disa pika për reflektim në vendimin e mësipërm: mosmarrëveshja e cituar më sipër ndërthur aspekte të rëndësishme proceduriale edhe të së drejtës materiale. Në thelb të këtij rasti qëndron mosmarrëveshja mes aksionarëve të shoqërisë për shkak të mungesës së konsensusit mes tyre në arritjen e vendimeve. Sipas fakteve të parashtruara më sipër, jemi në kushtet kur aksionarët që kanë votuar kundër vendimit të asamblesë së

përgjithshme ngrenë pretendimin për pavlefshmëri të tij për shkak të mosmarrjes së vendimit sipas shumicës së përcaktuar.

Parimi i përgjithsëm mbi bazën e të cilit funksionon asambleja e përgjithshme e aksionarëve është që vullneti i shumicës në një shoqëri përbën vullnetin e shoqërisë. Megjithatë, në kuadër të këtij punimi mbi mbrojtjen e aksionarëve të minorancës kjo nuk do të thotë këto janë të padiskutueshme kur janë të paarshyeshme dhe në keqbesim. Subjektet që kanë pretendime për parregullsi të mbledhjes ose për shkelje të së drejtave të tyre, mund të godasin vendimet e prodhuara prej saj.

Nga pikëpamja procedurale, një moment me rëndësi do të thotë edhe ndërtimi i ndërgjyqësisë në rrethanat kur disa aksionarë i drejtohen gjykatës me pretendimin për pavlefshmëri të vendimit të asamblesë. Edhe pse ligji nuk ka një rregullim specifik lidhur me paditë që ngrihen nga aksionarët kundër vendimeve të asamblesë, sidomos për aksionarët e minorancës si grup i vecantë, për mosrespektim të shumicës dhe kuoromit dhe ndërtimin e ndërgjyqësisë në këto padi, kam idenë se në rolin e të paditurit duhet të jetë shoqëria, e cila si rregull duhet të përfaqësohet nga administrator, pasi vendimi i asamblesë është një akt i shoqërisë.

Ndërsa për sa i përket pozitës procedurale të QKR-së jam i mendimit që në rastin konkret dhe për raste të ngjashme me të QKR-ja nuk duhet të thirej në gjykim, pasi së pari: QKR-ja nuk kontrollon vërtetësinë dhe vlefshmërinë e dokumentacionit të depozituar, por kontrollon vetëm plotësinë e dokumentacionit të kërkuar në ligj; dhe së dyti, sepse QKR-ja nuk ka interes në marrëdhëniet e brëndshme të shoqërisë, por rregjistron vetëm zhvillimet dhe ndryshimet në gjëndjen e shoqërisë.

Nëse një vendim i organeve të shoqërisë është deklaruar i pavlefshëm me vendim gjyqësor, atëherë QKR-ja ligjërisht është e detyruar të kryejë rregjistrimin e vendimit gjyqësor. Detyrimi për rregjistrimin e vendimit gjyqësor nuk mund të kushtëzohet nga pjesëmarrja e QKR-së në gjykimin e zhvilluar mes privatëve.

Për sa i përket kuoromit dhe shumicës së marrjes së vendimeve prej asamblesë së përgjithshme, mendoj se sipas ligjit “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare”, nr.9901, datë 14.04.2008, është e nevojshme që të plotësohen kumulativisht kuorumi dhe shumica, në mënyrë që vendimet e dala nga shumica të jenë të vlefshme. Për vendime për të cilat ligji

parashikon shumicën e thjeshtë(50%+1%), kuorumi i nevojshëm është prania apo përfaqësimi i aksionarëve të cilët përfaqësojnë më shumë se 30% të aksioneve me të drejtë vote.⁶⁸ Për vendimin e marrë, objekt i këtij gjykimi, kjo e fundit duhet të ishte shumica që do të prodhonte një vendim të vlefshëm.

Nga vendimet gjyqësore që kanë patur si objekt pavlefshmërinë e vendimit të asamblesë së përgjithshme përmendim edhe një rast⁶⁹ ku midis të tjerash trajtohej edhe pretendimi i njërit prej aksionarëve të shoqërisë për pavlefshmërinë e vendimit të marrë nga asambleja e përgjithshme jashtë territorit të vëndit në të cilin shoqëria ka selinë. Pretendimi i paditësit bazohet në argumentimin se vendimi duhet të shpallet i pavlefshëm, pasi asambleja nuk është mbledhur në selinë e shoqërisë, por jashtë territorit të vëndit në të cilin shoqëria ka selinë e saj. Statuti shoqërisë në mënyrë të qartë pa dykuptimësi lejonte thirjen e asamblesë jashtë selisë së shoqërisë, në një vënd të përcaktuar në njoftimin e saj. Në këto kushte, aksionari i shoqërisë, me nënshkrimin e statutit ka pranuar edhe kushtet e tij konkretisht edhe për zhvillimin e mbledhjeve të asamblesë jashtë vëndeve të selisë së shoqërisë. Nga ana tjetër duhet të kemi parasysh se as LSHT-ja i vitit 1992 dhe as LSHT-ja i vitit 2008 nuk kushtëzojnë mbledhjen e asamblesë së përgjithshme në selinë e saj, përkundrazi, i njohin prevalencë parashikimit statuto për të përcaktuar një vënd tjetër të zhvillimit të mbledhjes.

2.7.5. E drejta e pjesëmarrjes në fitimet e shoqërisë

Qëllimi kryesor i themelimit të një shoqërie tregtare dhe i shoqërisë aksionare si një nga katër llojet e shoqërive tregtare të parashikuara nga Kodi Civil, dhe ligji “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare” me nr.9901. i datës 14.04.2008, është qëllimi i fitimit dhe veprimtaria ekonomike e qëndrueshme. Pra e drejta ekonomike , arsyeja e fitimit e cila faktohet në marrjen e dividendit është shtysa e investimit dhe e ndërrmarjes së rrezikur duke blerë ose emetuar aksione të reja si tituj pronësie.

⁶⁸ Neni 144(1), ligji nr. 9901, datë 14.04.2008. “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare”.

⁶⁹ Vendimi nr.9855, datë 21.12.2010, gjykata e rrethit gjyqësor Tiranë.

Kjo e drejtë ekonomike ose financiare që rrjedh nga pronësia mbi aksionet, materializohet në rradhë të parë nëpërmjet shpërndarjes së fitimeve vjetore tek dividendët, por edhe nëpërmjet shpërndarjes së masës së likujdimit apo bonuseve në rastin e riorganizimit të shoqërive aksionare nëpërmjet procedurave me bashkim duke krijuar një shoqëri të re ose me përthihje, ku një shoqëri aksionare ekzistuese përthith një shoqëri tjetër aksionare.

Pronësia mbi aksionet është burimi i të drejtës mbi dividendin. Dividenti është fitimi që çdo aksionar tërheq nga shoqëria, në proporcion me numrin e aksioneve që ai zotëron, pasi nga rezultati i përgjithshëm i shoqërisë janë zbritur humbjet, shumat e destinuara për rezervat, detyrimet ndaj të tretëve, ku përfshihen edhe detyrimet tatimore ndaj shoqërisë.⁷⁰ Aksionarët parimisht, presin që të realizojnë të drejtën e tyre për të marrë dividendë periodikisht, dhe pa pengesa të natyrës ligjore apo financiare.

Një formë tjetër fitimi përveç dividendit janë edhe përparësitë e aksioneve, sipas kategorisë së veçantë që ato i përkasin. Procedura ligjore e ndarjes së dividendëve për aksionet e zakonshme aplikohet edhe për aksionet me përparësi në fitim, por kësaj kornize i shtohen rregullimet statutores, që janë të domosdoshme për të bërë funksionale këtë kategori titujsh dhe që tregojnë cilat janë përparësitë financiare dhe procedurat e ekzekutimit të tyre.

Që aksionet me përparësi të jenë realisht funksionale dhe tu japin titullarëve të tyre që kanë nënshkruar këtë lloj titulli të veçantë pronësie, garancitë ligjore të përparësive, statuti i shoqërive aksionare duhet të rregullojë me kujdes të gjitha aspektet ligjore që lidhen me këtë kategori aksionesh, duke përfshirë edhe përparësitë e tyre dhe procedurën e shpërndarjes së dividendëve në raport me të drejtat e përparësisë që kjo kategori aksionarësh gëzojnë në bazë të tagrit të tyre të pronësisë në këtë kategori të veçantë aksionesh.

E drejta ekonomike që konsiston në mënyrë faktike ose materiale tek marrja e dividendit si një e drejtë thelbësore e aksionarëve, në ligj janë përcaktuar rastet kur në të cilat mund të vendoset mosndarrja e dividendëve dhe ka përcaktuar një kornizë ligjore për procedurat përkatëse.

⁷⁰ Me tërheqjen e tij dividendi, kthehet në një të ardhur personale dhe mbi të aplikohet tatimi mbi dividendin, që aktualisht është 10% e vlerës së tij.

Sic është përkufizuar edhe në ligjin nr.9901 datë 14.04.2008. “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare”, ndarja e dividendëve kërkon plotësimin e disa parakushteve. Mosplotësimi i tyre krijon detyrimin për organet drejtuese të shoqërisë që të mos procedojnë me ndarjen e dividendëve.

Nje rast i veçantë në të cilin ligji ndalon shpërndarjen e dividendëve është përshmbull kur aksionarët nuk kanë shlyer kontributet e tyre në shoqëri.⁷¹ Pagesa e kontributit është shlyerja e çmimit me të cilin aksionarët blejnë aksionet e shoqërisë. Pa u realizuar ky detyrim ligjor ndaj aksionarëve dhe shoqërisë nuk mund të pretendohet përfitimi i të drejtave që rrjedhin nga pronësia mbi aksionet. Ligji parashikon që në rast mospagimi të kontributeve nga ana e aksionarit, shoqëria nëpërmjet organeve të saj mund të vendosë që ti japë njoftim aksionarit dhe ti caktojë një afat 30 ditor për shlyerjen e kontributeve, të aplikojë kamatëvonesën me 4% në vit dhe të kërkojë dëmet e shkaktuara prej vonesës përpara se të vendosë që ti heqë atij të drejtën për të marrë pjesë në APA. Me humbjen e të drejtës për pjesëmarrje në APA, të gjitha të drejtat financiare të aksionarit peullohen dhe aksionet e tij nuk llogariten për efekt të kuorumit të shumicës.

Në rast se, përtej afatit 30 ditor të sipërpërmendur, aksionari nuk shlyhen detyrimet e tij, brënda 3 muajve ne vijim, shoqëria mund të zvogëlojë kapitalin e rregjistruar duke anuluar këto aksione të nënshkruara të cilat kanë ngelur të pashlyera.⁷² Ky veprim mund të kryhet edhe nëpërmjet procedurës të parashikuar në nenin 186 të ligjit, “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare”, me nr.9901. i datës 14.04.2008.

Me vendim të asamblesë së përgjithshme, fitimet e shoqërisë mund të destinohen jo për tu ndarë si dividendë, por për qëllime të tjera, si për të bërë investime që çojnë në zgjerimin e aktivitetit të shoqërisë me pritshmërinë që do të ndikojnë në fitimet e vitit pasardhës. Për të bërë rritjen e kapitalit të nënshkruar , për të shlyer një kredi për shembull mund të bëhet mosshpërndarje dividendi, me arsyetimin se kostoja e saj mund të rritet përtej parashikueshmërisë në vite.⁷³

⁷¹ Neni 124 i LSHT-së.

⁷² Neni 186 i LSHT-së.

⁷³ Neni 128, paragrafi 4 i LSHT-së.

Një vendim i tillë duhet të plotësojë kushtet e kuorumit dhe shumicës së cilësuar⁷⁴, por ne rradhë të parë duhet të provojë se është një veprim i kryer në mirëbesim, në interes të shoqërisë, që mbështetet në parimin e trajtimit të barabartë të të gjithë aksionarëve.⁷⁵

2.8 Të drejtat e aksionarëve të minorancës dhe mbrojtja e grupeve të interesit në kuadër të legjislacionin ekzistues dhe problematikat

Aksionarët e minorancës që emetojnë aksione me pronësi të fragmentarizuar, dhe si kategori aksionesh janë aksione të zakonshme, kanë zërin e tyre në mbledhjet e asamblesë së përgjithshme të aksionarëve. Në këtë mbledhje ata mund të kundërshtojnë vendimet e saj në mbledhjet e asamblesë së përgjithshme të aksionarëve, dhe të kundërshtojnë parregullsitë ligjore të akteve përkatëse. Nqs asambleja e përgjithshme e aksionarëve nuk reagon ndaj këtyre pretendimeve, atëherë lind e drejta që mbas ezaurimit të rrugës administrative, të ndjekin rrugën ligjore.

Aksionarët e minorancës mund të përdorin të drejtën materiale, ose e thënë më saktë të drejtat politike dhe ekonomike që derivojnë nga pronësia mbi aksionin, të përdoren si bazë ligjore për faktet e kundërligjshme që evidentohen në administrimin e brendshëm të shoqërisë aksionare.

Aksionarët e minorancës kanë disa mjete ligjore të përcaktuara në LSHT, për të ndaluar akte të ndryshme të marra nga APA, ose politika ekonomike të caktuara. Këto mjete janë paditë e themelit për shkelje të së drejtave materiale, të cilat janë të drejtat që rrjedhin nga pronësia mbi aksionet, si prsh, e drejta për metoda të sigurt rregjistrimi, e drejta për akses dhe informacion, e drejta për të transferuar lirshëm, e drejta për dividendë etj. Të gjitha veprimet e aksionarëve mazhoritarë, të cilat mund të cilësohen si fakte të kundërligjshme që çënojnë këto të drejta material, mund të bëhen shkak për vënien në lëvizje të një procedimi civil gjyqësor.

Të drejtat e pjesëmarrjes dhe të drejtat për informim dhe akses, bejnë pjesë tek të drejtat opsionale negative sipas doktrinës të së drejtës tregtare. Quhen të drejta negative opsionale,

⁷⁴ Neni 144, neni 145 i LSHT-së.

⁷⁵ Neni 14 i LSHT-së.

sepse në momentin që ngrihet dyshim i arsyeshëm mbi politikat ekonomike dhe administrimin e shoqërisë aksionare, duke abuzuar me formën e saj ose duke i trajtuar asetet e shoqërisë si asete personale të aksionarëve mazhoritarë, fakt i cili detyron gjykatën për çeljen e procesit gjyqësor mbas depozitimit të kërkesë padisë, nga askonarët e minorancës.

Nëqoftëse gjykata në bazë të provave dhe akteve të depozituara në seancë përgatitore dhe nga debati gjyqësor gjatë shqyrtimit gjyqësor, fakton shkeljen e parimeve të besnikërisë dhe të rregullave për qeverisjen e korporatave sipas parimeve të OECD dhe neneve që promovojnë këto të drejta, me kërkesë të paditësve pra aksionarëve të minorancës, duhet të bëjë edhe llogaritjen e dëmit dhe fitimit të munguar për shkak të këtyre veprimeve.

Parimi i besnikërisë dhe administrimi i shoqërisë aksionare në mënyrë të drejtë dhe të arsyeshme bën , pjesë tek ato të drejta që doktrina e të drejtës tregtare i cilëson si të drejta opsionale pozitive. Këto të drejta opsionale pozitive, mund të ngrihen në çdo kohë si pretendim për të pasur akses dhe për të marrë në shqyrtim të gjitha aktet e administrimit të brëndshëm dhe të jashtëm të shoqërisë aksionare.

Në shoqëritë aksionare, aksionarët mazhoritarë dhe aksionarët e minorancës, në raport me administrimin e brëndshëm të shoqërisë nuk janë përherë në përputhje me ushtrimin e te drejtave dhe kompetencave në asamblenë e përgjithshme të aksionarëve. Shoqëria ndahet në dy struktura: struktura e kapitalit dhe struktura e kontrollit. Struktura e kapitalit përcakton përqindjen e aksioneve në zotërim të anëtarëve të asamblesë së përgjithshme të aksionarëve. Nga struktura e kapitalit derivon edhe struktura e kontrollit, pasi sa më shume aksione në zotërim si titull pronësie, përkthehen në më shumë vota dhe më shumë kontroll, në administrimin e shoqërisë aksionare.

Është munduar të krijohet një administrim i brëndshëm i shoqërisë aksionare, i shkëputur prej asamblesë së përgjithshme të aksionarëve, duke e shpërndarë këtë kompetence tek këshilli i administrimit dhe administratorët (tek shoqëritë aksionare me një nivel si sistem administrimi). Ndërsa tek shoqëritë aksionare me dy nivele, si sistem administrimi, tek këshilli mbikqyrës dhe tek administratorët e saj. Kjo është bërë si filozofi e administrimit të shoqërisë aksionare për të shkëputur strukturën e kontrollit nga struktura e kapitalit.

Shkëputja e strukturës së kontrollit nga struktura e kapitalit, rrjedh nga dy teoritë e doktrinės për shoqëritë aksionare, ku njëra prej tyre e cilëson shoqërinë aksionare si kontratë dhe tjetra e konsideron shoqërinë aksionare si institucion. Linja e teorisë institucionaliste të shoqërisë aksionare e trajton shoqërinë, si një institucion ku secili organ administrativ, ka kompetencat e veta në shkallë hierarkike. Të gjitha organet i ushtrojnë këto kompetenca, për një qëllim. Rritja e fitimit në bazë të veprimtarisë ekonomike të shoqërisë. Pasja e një veprimtarie ekonomike sa më të qëndrueshme, si dhe respektimi i subjekteve me të cilat shoqëria hyn në marrëdhënie juridike.

Të drejtat e aksionarëve sipas ligjit nr. 9901 datë 14.04.2008 “Për Tregtarët dhe Shoqëritë Tregtare” të ndryshuar, për çështjet e lidhura me veprimtarinë dhe funksionimin e shoqërisë, ushtrohen në formën klasike të tyre nëpërmjet pjesëmarrjes në asamblenë e përgjithshme. Nëse do të kategorizonim këto të drejta të aksionarëve në varësi të natyrës së tyre, atëherë ato do të klasifikoheshin në të drejta politike dhe të drejta financiare. Kategoria e parë i referohet së drejtës së votës që ushtron një aksionar, si dhe së drejtës së tij për t’u informuar. Ndërkohë kategoria e dytë e të drejtave, i referohet përgjithësisht të drejtës së aksionarit për marrjen e fitimeve nga shfrytëzimi i përqindjes së tij të aksioneve, në formën e dividendëve si dhe të drejtës së transferimit të aksioneve.⁷⁶ Specifikimi i mënyrës së ushtrimit efektiv të këtyre të drejtave apo i delegimit të tyre përkundrejt organeve të tjera të shoqërisë, në parim përcaktohet në statutin e vetë shoqërisë, në zbatim tërësor të parimit të autonomisë qeverisëse të një korporate, sa kohë që mënyra konkrete e kësaj qeverisjeje nuk shkon nën minimumet e përcaktuara nga normat e detyrueshme për zbatim të legjislacionit përkatës.

Sipas ligjit tregtar shqiptar, nëpërmjet pjesëmarrjes në Asamblenë e Përgjithshme, një aksionar ushtron të drejtën e tij vendimmarrëse si rregull për çështjet të tilla si, përcaktimi i politikave tregtare të shoqërisë, ndryshimi i statutit, emërimi apo shkarkimi i anëtarëve të këshillit të administrimit (sistemi me një nivel) dhe të anëtarëve të këshillit mbikëqyrës (sistemi me dy nivele), emërimi dhe shkarkimi (revokimi i mandatit) të administratorëve, për rastet kur statuti njihet shprehimisht këtë të drejtë, miratimin e pasqyrave financiare

⁷⁶ Shih A. Malltezi, E drejta Shqiptare e Shoqërive Tregtare, Botim i Parë, Tiranë, Mediaprint, 2011, pp. 126-155.

vjetore apo raporteve të ecursisë së aktivitetit të shoqërisë, shpërndarjen e fitimeve vjetore, zmadhimin ose zvogëlimin e kapitalit të regjistruar, ndryshime në të drejtat, që lidhen me aksione të llojeve e kategorive të veçanta, riorganizimin dhe prishjen e shoqërisë, etj.

Në parim, asambleja e përgjithshme merr vendime pas shqyrtimit të dokumenteve përkatëse, e kur është rasti së bashku me raportin e këshillit të administrimit apo këshillit mbikëqyrës dhe raportin e ekspertit kontabël të autorizuar. Po ashtu, me përjashtim të rasteve kur statuti parashikon një shumicë më të lartë, asambleja e përgjithshme vendos me shumicë të cilësuar të tre të katërtave të votave të kuorumit të cilësuar të aksionarëve prej 50%+1 të aksioneve me të drejtë vote, në lidhje me çështjet si ndryshimi i statutit, zmadhimi ose zvogëlimi i kapitalit të regjistruar, shpërndarja e fitimeve, apo riorganizimi dhe prishja e shoqërisë.

Me përjashtim të rasteve kur parashikohet ndryshe në statut, asambleja e përgjithshme e aksionarëve merr vendime për çështjet e tjera, me shumicën e thjeshtë të votave të kuorumit të thjeshtë prej 30% të aksioneve me të drejtë vote. Vlefshmëria e vendimeve, që përcaktojnë detyrime shtesë mbi aksionarët apo vendimet, që kufizojnë të drejtat e tyre, të parashikuara në statut apo në vendime të tjera, kushtëzohet nga miratimi i aksionarit përkatës. Në analizë të dispozitave ligjore të mësipërme, është lehtësisht e evidentueshme se problemi kryesor i mbrojtjes së të drejtave të aksionarëve në Shqipëri, është një problem i diktuar nga vetë modeli mbizotërues i pronësisë aksionare në këtë juridiksion, i cili përgjithësisht konsiston në përqëndrimin e përqindjeve vendimmarrëse në duart e pak aksionarëve mazhoritarë.⁷⁷

Modeli i pronësisë aksionare në Shqipëri, sikurse dhe në vende të tjera të Europës Lindore dhe Qëndrore, është i një natyre të tillë që vendos përballë njëri-tjetrit aksionarë mazhoritarë kundrejt aksionarëve në minorancë, në kushtet kur ndryshe nga vendet anglo-saksone, e vecanërisht ndryshe nga modeli korporativ në SHBA, nuk gjendemi përballë fragmentarizimit të pronësisë aksionare në atë nivel, që të diktojë pamundësinë e një

⁷⁷ Raport Krahësor i QKR-së për vitet 2007-2010, Tiranë, 2011.

aksionari të vetëm të kryejë vendimmarrje dhe të ushtrojë efektivisht kontroll mbi veprimtarinë e shoqërisë.⁷⁸

Në këtë rast të dytë, problemi kryesor i qeverisjes së korporatave sa i takon pozicionit të aksionarit, rikonceptualizohet që t'i korrespondojë rritjes së pushtetit të këtij të fundit, mbi anëtarët e këshillave apo administratorët. Ndërkohë në rastin e Shqipërisë, një problem i tillë nuk është prezent, sa kohë që pjesa dominante e korporatave në Shqipëri e kanë të përqëndruar fuqinë votuese vendimmarrëse, në zotërimin e pak aksionarëve mazhoritarë, të cilët janë në gjendje të diktojnë në këtë mënyrë edhe kontrollin efektiv mbi anëtarët e këshillave të cilët administrojnë apo mbikqyrin veprimtarinë e shoqërisë.

Thënë kjo, sa i takon mbrojtjes së të drejtave të aksionarëve në minorancë, ligji për tregtarët i ka dedikuar kësaj mbrojtjeje një sërë dispozitash, në harmoni me legjislacionin supra-kombëtar të BE-së me të cilin është përqasur deri më tani,⁷⁹ të cilat sikurse do të analizohen më poshtë, pavarësisht përmbajtjes së tyre, mbeten sërish të limituara në realizimin e mbrojtjes efektive të një aksionari, i cili për shkak të përqindjes së zotërimit të tij nuk mund të diktojë, dhe as të ndikojë mjaftueshëm në vendimmarrjen korporative. Konkretisht, neni 139/1 i ligjit tregtar shqiptar parashikon se, aksionarët, të cilët zotërojnë aksione, që përfaqësojnë të paktën 5 për qind të kapitalit të regjistruar të shoqërisë ose një përqindje më të vogël, të parashikuar në statut, mund t'u drejtojnë administratorëve një kërkesë për të thirrur asamblenë e përgjithshme dhe/ose, të kërkojnë përfshirjen e çështjeve të caktuara në rend të ditës, sa kohë që kjo kërkesë e fundit paraqitet jo më vonë se 8 ditë përpara datës së mbledhjes së asamblesë.⁸⁰

⁷⁸ Shih, A. Berle ç G. Means G., *The Modern Corporation and Private Property*, (rev.ed.), Neë Brunsëick-London, Transaction Publishers, 1968; Shih gjithashtu, T. Baums ç E. Ëymeersch (eds.), *Shareholder Voting Rights and Practices in Europe and the United States*, The Hague - Boston, Kluëer Laë International, 1999.

⁷⁹ 9 Direktivat më të fundit me të cilat është përafruar ligji tregtar shqiptar janë, Direktiva 2009/109/KE të Parlamentit European dhe Ke shillit, e date s 16 shtator 2009, qe ndryshon direktivat e Ke shillit 77/91/KEE, 78/885/KEE, 82/891/KEE dhe direktive n 2005/56/KE, lidhur me ke rkesat pe r raportim dhe dokumentim ne rastet e bashkimeve dhe ndarjeve, e ndryshuar, Fletorja Zyrtare e Bashkimit European, seria L, nr.259, date 2.10.2009, pp. 14–21; Direktive n 2009/101/KE te Parlamentit European dhe Ke shillit, date 16 shtator 2009, mbi koordinimin e masave, te cilat pe r qe llime te mbrojtjes se interesave te ane tare ve dhe te pale ve te treta, duhet te zbatohen nga shoqe rite e shteteve ane tare, ne kuptimin e paragrafit te dyte , te nenit 48, te traktatit, dhe me qe llim pe r t'i be re ke to masa ekuivalente, e ndryshuar, Fletorja Zyrtare e Bashkimit European, seria L, nr.258, date 1.10.2009, pp. 11–19.

⁸⁰ 0 Neni 139 i ligjit tregtar, supra footnote 2.

Veç sa më sipër, sa i takon të drejtës politike të aksionarëve për t'u informuar në lidhje me aktivitetin e shoqërisë, ligji tregtar parashikon edhe detyrimin e personave përgjegjës për administrimin e shoqërisë, që të informojnë të gjithë aksionarët për ecurinë e veprimtarisë së shoqërisë tregtare dhe, me kërkesën e tyre, vënien në dispozicion të llogarive vjetore, përfshirë llogaritë e konsoliduara, si dhe raporte apo dokumenta të tjerë të brendshëm të shoqërisë. Çdo dispozitë e statutit, që ndalon ose kufizon ushtrimin e të drejtave të mësipërme është e pavlefshme. Në kuadër të së drejtës për informim, legjislacioni tregtar parashikon gjithashtu se Asambleja e Përgjithshme mund të vendosë të nisë një hetim të posaçëm për parregullsitë në veprimet e themelimit të shoqërisë dhe të ushtrimit të veprimtarisë tregtare. Hetimi kryhet nga një ekspert i pavarur i fushës dhe aksionarët, që përfaqësojnë të paktën 5 për qind të totalit të votave në asamblenë e shoqërisë apo një vlerë më të vogël të parashikuar në statut, mund t'i kërkojnë asamblesë së përgjithshme emërimin e një eksperti të tillë.⁸¹

Më tej, neni 151 i ligjit tregtar përcakton të drejtën e aksionarëve që përfaqësojnë të paktën 5 për qind të totalit të votave në asamblenë e shoqërisë apo një vlerë më të vogël, të parashikuar në statut, që t'i kërkojnë asamblesë së përgjithshme ngritjen e padisë në gjykatë për shfuqizimin e vendimeve të administratorëve e, sipas rastit, të këshillit të administrimit apo këshillit mbikëqyrës, si dhe ngritjen e padive të tjera që lejon ligji kundër anëtarëve të këshillave ose administratorëve. Ndryshe nga përcaktimi i mëparshëm, kjo dispozitë, sipas ndryshimeve të kryera me nenin 23 të ligjit nr. 129/2014, nuk përmban kufizimin që një padi e tillë mund të ngrihet vetëm në rastet e vlerësuara si shkelje të rënda të ligjit ose të statutit.⁸²

Një ndryshim i tillë në ligjin tregtar shqiptar, dëshmon për tendencën e legjislatorit, për të mos kushtëzuar ngritjen e një padie të kësaj natyre vetëm në rastet e mësipërme, por për të lehtësuar aktivizimin aksionar, edhe në rastet e zotërimit të një minorance jo

⁸¹ Po aty, nenet 139, 150, 151. Në rast refuzimi të kësaj kërke, brenda 30 ditëve nga ky refuzim, aksionarët e mësipërm mund t'i drejtohen gjykatës, ndërkohë që mosmarrja e një vendimi të tillë brenda 60 ditëve nga paraqitja e kësaj kërke, do të konsiderohet si refuzim për të kryer një vendimarrje të tillë nga ana e Asamblesë së Përgjithshme.

⁸² Ligj nr. 129 datë 02.10.2014, "Për disa shtesa dhe ndryshime në ligjin nr. 9901 datë 14.04.2008 "Për Tregtarët dhe Shoqëritë Tregtare", të ndryshuar, neni 23.

vendimmarrëse në një shoqëri kapitali, duke qenë tërësisht në sinkron me parimet e pranuar ndërkombëtarisht të OECD-së mbi mbrojtjen e të drejtave të aksionarëve.⁸³

Në lidhje me të drejtat financiare të aksionarëve, legjislacioni tregtar shqiptar parashikon se, e drejta e tyre për shpërndarjen e dividendit vendoset nëpërmjet një vendimi të asamblesë së përgjithshme. Në të njëjtën kohë, Asambleja e Përgjithshme mund të vendosë që shoqëria të mos shpërndajë dividendë, ose që fitimi vjetor të mos u paguhet aksionarëve, që zotërojnë aksione të kategorive të veçanta, por këto shuma të përdoren për qëllime të tjera. Të drejtat e aksionarëve për fitim në formën e dividendit, sipas parashikimeve të statutit, mund të ndryshohen vetëm nëpërmjet një vendimi të marrë me tre të katërtat e votave.⁸⁴

Po ashtu, e drejta e aksionarëve për të transferuar aksionet rregullohet specifikisht nga nenet 117 e vijues të ligjit tregtar, duke zbatuar parimin e lirisë në tjetërsimin e aksioneve, brenda kufizimeve të vendosura në ligj dhe statut.⁸⁵ Analiza e përgjithshme e legjislacionit tregtar në lidhje me mbrojtjen e të drejtave të aksionarëve, dëshmon se ligji shqiptar e ofron këtë mbrojtje të kushtëzuar fillimisht nëpërmjet ezaurimit të thirrjes së asamblesë përpara se një aksionar t'i drejtohet gjykatës, pavarësisht natyrës të së drejtës të pretenduar prej këtij të fundit. Kjo rrugë është e nevojshme për t'u ndjekur, si për çështje të përgjegjësisë së anëtarëve të këshillave apo administratorëve, për çështje të thirrjes së asamblesë, përfshirjen e pikave për diskutim në axhendën e kësaj të fundit, apo për raste të tilla si kryerja e hetimeve të posaçme dhe informimi i aksionarëve. Po ashtu, një tipar tjetër dallues i ligjit shqiptar është fakti se, ushtrimi i të drejtave të aksionarëve kushtëzohet gjithnjë nëpërmjet zotërimit të një përqindjeje të caktuar kapitali apo fuqie votuese, duke parashikuar se përqindje më të ulëta mund të përcaktohen vetëm nëpërmjet një përfshirjeje të posaçme me këtë efekt në statutin e shoqërisë. Pavarësisht natyrës lejuese të këtij parashikimi, vlen të përmendet se, negocimi për dispozitat e përfshira në statut, sikurse dhe ndryshimi i tyre i mëvonshëm, kërkon domosdoshmërisht një shumicë të cilësuar votash, duke krijuar në mënyrë të paevitueshme një disbalancë vendimmarrjeje për aksionarët në

⁸³ Parimet e OECD mbi Qeverisjen e Korporatave, 2004, të aksesueshme në: <http://ëëë.oecd.org/dataoecd/32/18/31557724.pdf> (e vizituar më së fundmi në 10 Korrik 2015).

⁸⁴ Nenet 127 e vijues të ligjit tregtar, supra footnote 2.

⁸⁵ Po aty, nenet 117 e vijues.

minorancë. Ndërkohë, sa i takon normave vullnetare të qeverisjes së korporatave, vlen të theksohet se iniciativa kryesore e kësaj natyre në Shqipëri, i referohet Kodit mbi Drejtimin e Brendshëm të Shoqërive Aksionare jo të rregjistruara në Bursë, të vitit 2011.⁸⁶

Ky Kod është nxjerrë në formën e praktikave më të mira të qeverisjes së korporatave në kuadër të bashkëpunimit të International Finance Corporation (IFC) me Ministrinë e atëhershme të Ekonomisë, Tregtisë dhe Energjitikës (METE) dhe parimet e listuara në të, kanë një natyrë krejtësisht vullnetare. Përveç mungesës së mekanizmave zbatues të parimeve të përfshira në këtë Kod, vlen të theksohet se edhe nga pikëpamja përmbajtësore, mbrojtja e të drejtave të aksionarëve dhe veçanërisht e të drejtave të aksionarëve në minorancë, gjen pasqyrim në mënyrë tejet të kufizuar vetëm në parimet 6 dhe 7 të tij.⁸⁷

Konkretisht në parimin 6 të këtij Kodi, përcaktohet në vija të përgjithshme se këshilli i një shoqërie aksionare është përgjegjës për kontrollin mbikqyrës të risqeve dhe duhet të mbajë një sistem të shëndoshë të kontrollit të brendshëm për t'i mbrojtur interesat e shoqërisë dhe investimet e aksionarëve. Ndërkohë parimi 7 i këtij Kodi parashikon se, me qëllim drejtimin efektiv të një shoqërie, është i këshillueshëm zhvillimi i një dialogu midis këshillit dhe aksionarëve, mbështetur në një kuptim të njësuar të objektivave të tyre. Një trajtim i tillë, pavarësisht natyrës tërësisht vullnetare të këtij Kodi, dhe në ndryshim nga qëllimi i proklamuar prej tij për të qenë në koherencë të plotë me parimet e OECD-së mbi qeverisjen e korporatave,⁸⁸ mbetet i kufizuar jo vetëm në shoqëritë tregtare të cilave u drejtohet (shoqërive aksionare të palistuara në bursë), por edhe i kufizuar në përmbajtje të tij, sa kohë që trajton nevojën për mbrojtje të të drejtave të aksionarëve, vetëm në një dimension teorik dhe në terma krejtësisht të përgjithshëm.

Për gjithë faktet e renditura më sipër, në kushtet e një kulture ende të pazhvilluar të qeverisjes së korporatave në Shqipëri, udhëzime të një natyre sikurse dhe rasti i sipërcituar, të cilat nuk detajojnë nëpërmjet normimeve konkrete metoda të aktivizimit aksionar, dhe as parashikojnë masa zbatuese për to, janë të destinuara të mbeten thjesht rekomandime, efektivisht të pazbatueshme në praktikë. Mbrojtja e grupeve të brendshme të interesit në një

⁸⁶ Kodi i Drejtimit të Brendshëm të Shoqërive Aksionare jo të rregjistruara në Bursë, IFC ç METE, 2011

⁸⁷ Po aty, parimet 6, 7.

⁸⁸ Po aty.

korporatë. Një tjetër fokus i këtij punimi, i cili për nga vetë trajtimi që i dedikon ligji shqiptar aktual, mbetet më i kufizuar në përmbajtje, është edhe mbrojtja e grupeve korporative të interesit. Doktrina juridike ndërkombëtare, dallon përgjithësisht ndërmjet dy formave kryesore të këtyre grupeve: grupet e brendshme dhe të jashtme të interesit në korporata.

Tradicionalisht, grupet e brendshme të interesit, përveç aksionarëve të cilët janë trajtuar më sipër, përfshijnë punëmarrësit dhe kreditorët, të cilët për nga vetë pozicionimi i tyre, kanë një afinitet më të madh me korporatën, për shkak të ofrimit respektivisht të punës dhe kapitalit investues. Ndërkohë, grupet e jashtme të interesit i referohen përgjithësisht klientëve dhe komunitetit lokal ku një korporatë zhvillon aktivitetin, grupe këto të cilat edhe pse ndikojnë dhe ndikohen reciprokisht nga korporata, nuk kanë një nivel afërsie me të, të asaj natyre, sikurse dhe kategoritë e sipërcituara të punëmarrësve dhe kreditorëve. Po ashtu, legjislacionet tregtare të huaja, sikurse dhe legjislacioni shqiptar përgjithësisht kanë tendencën të internalizojnë më tepër trajtimin e interesave të punëmarrësve dhe kreditorëve, në vetë dispozitat e ligjit tregtar, duke ia lënë trajtimin e mbrojtjes së grupeve të tjera të interesit, dispozitave të ligjeve të tjera të posacme.⁸⁹

Në Shqipëri, trajtimi i punëmarrësve në një korporatë, kufizohet përgjithësisht në autonominë e organizimeve të tyre në këshilla të krijuar për këtë qëllim, sipas neneve 19 e vijues të ligjit “Për Tregtarët dhe Shoqëritë Tregtare”. Sa i takon pjesëmarrjes së tyre në administrimin e shoqërisë, neni 21 i këtij ligji parashikon thjesht se, pe rfaqe suesi ligjor i shoqe rise tregtare dhe ke shilli i pune marre sve mund te bien dakord qe ky i fundit te emerojë persona për të përfaqësuar punëmarrësit në nivelin e administrimit.⁹⁰

Po ashtu, neni 167/4 gërma b) e këtij ligji, parashikon se statuti mund te lejojë që disa anëtarë të këshillit mbikqyrës te zgjidhen dhe/ose të shkarkohen nga punëmarrësit e shoqërisë.⁹¹

⁸⁹ 9 Ky kategorizim i grupeve të jashtme të interesit në një korporatë nuk është shterues. Shih për më tepër, E. R. Freeman, A Stakeholder Theory of the Modern Corporation, in: L. Pincus (ed.), Perspectives in Business Ethics, Singapore, McGraë-Hill, 1998, pp. 171-181; Shih gjithashtu, E. Ë. Orts ç A. Strudler, Putting a Stake in Stakeholder Theory, 88 Journal of Business Ethics, [605, 615], 2009, pp. 606-607.

⁹⁰ Nenet 19 dhe 21 të ligjit tregtar, supra footnote 2.

⁹¹ Po aty, neni 167/4

Parashikimet e mësipërme ligjore, të cilat në ndryshim nga mbrojtja e aksionarëve e analizuar më lart, nuk kanë qenë objekt i ndryshimeve që ka pësuar ligji tregtar në vitin 2014, dëshmojnë për një qasje e cila thjesht identifikon këtë kategori si grup korporativ interesi dhe lejon mundësinë e angazhimit të tyre në vendimmarrje, vetëm në rast të ekzistencës së vullnetit nga ana e aksionarëve të cilët kanë fuqinë e miratimit apo ndryshimit të statutit.

Ndryshe nga parimet e konsoliduara të OECD-së mbi intensifikimin e mbrojtjes së të gjitha grupeve korporative të interesit, duke përfshirë këtu punëmarrësit, trajtimi që ligji tregtar shqiptar i ofron këtij grupimi, nuk garanton një pjesëmarrje efektive të tyre në vendimmarrjen korporative, por i mëshon më tepër organizimeve të tyre të pavarura dhe kushtëzimit të përfaqësimit të interesave të punëmarrësve në këshillin mbikqyrës, në varësi të vullnetit të aksionarëve mazhoritarë. Së fundmi, sa i takon mbrojtjes së kreditorëve si një prej grupeve të brendshme të interesit në një korporatë, legjislacioni shqiptar njeh mundësinë e kreditorëve, të cilët pretendojnë se shoqëria ka ndaj tyre detyrime në një vlerë jo më të vogël se 5 për qind të kapitalit, që t'i kërkojnë Asamblese se Përgjithshme ngritjen e padisë për shfuqizimin e vendimeve të administratoreve ose anëtarëve të shillit të administrimit apo të shillit mbikqyrës.⁹²

Të njëjtat rregulla zbatohen dhe për të drejtën e kreditorëve për caktimin e një eksperti të pavarur për kryerjen e hetimeve të posaçme sipas nenit 150/2 të këtij ligji. Në mungesë të një vendimmarrjeje nga asambleja në lidhje me këto çështje, kreditorët e mësipërm, sikurse dhe aksionarët në minorancë, kanë të drejtën të kërkojnë gjyqësisht mbrojtjen e interesave të tyre në lidhje me kategoritë e vendimmarrjes të përmendura më sipër.⁹³

Pavarësisht parashikimeve të tilla të ligjit shqiptar, nëse do të kryenim një krahasim me legjislacione të tjera të huaja të cilat njihen si legjislacione të orientuara posaçërisht drejt mbrojtjes së kreditorëve, ligji shqiptar, veç mbrojtjes së mësipërme dhe ofrimit të mundësisë së veprimit të grupeve të kreditorëve, në rastet e një procedure falimentimi, nuk njeh mundësinë e pjesëmarrjes së kreditorëve në vendimmarrjen e shoqërisë.⁹⁴

⁹² 3 Neni 151/2 i ligjit tregtar, supra footnote 2.

⁹³ Po aty, neni 150/2

⁹⁴ 5 B. Andersen, Gheeëalla and Insolvency: Creating Greater Certainty for Directors of Distressed Companies, 11 University of Pennsylvania Journal of Business Law 4, [1031, 1051], 2009, p. 1034.

Kjo vendimmarrje sikurse është analizuar edhe më sipër, mbetet një prerogativë thujse ekskluzive e përfaqësuesve të interesave të aksionarëve, e veçanërisht të aksionarëve në mazhorancë. Po ashtu, ndryshe nga legjislacionet e vendeve të zhvilluara, të cilat janë posaçërisht të orientuara drejt një mbrojtjeje më të mirë të kreditorëve edhe në rastet që konsiderohen si “prag falimentimi” dhe jo domosdoshmërisht si raste tipike të paaftësisë paguese ekzistuese të një shoqërie, legjislacioni shqiptar nuk njeh mundësinë e një aktivizimi më të madh të kreditorëve në këta skenarë specifikë.⁹⁵

Konkretisht, legjislacioni i Shteteve të Bashkuara të Amerikës njeh mundësinë e një angazhimi të drejtpërdrejtë të kreditorëve në rastet e një paaftësie paguese të shoqërisë tregtare e cila, edhe pse ende nuk është vërtetuar, në bazë të projeksioneve financiare të shoqërisë, pritet të ndodhë në një të ardhme të afërt.⁹⁶ Raste të tilla të “imminent insolvency” ose “paaftësi paguese e afërt”, të cilat synojnë të garantojnë një mbrojtje më të madhe të kreditorëve nga rreziku i falimentimit të shoqërisë, nuk njihen nga ligji tregtar shqiptar.

Për më tepër, një koncept tjetër i mbrojtjes efektive të kreditorëve, i zhvilluar në legjislacionet e vendeve anglo-saksone, është edhe rasti i të ashtuquajturës “thellim i gjendjes së paaftësisë paguese” ose “deepening insolvency”⁹⁷, ku një kreditori i ofrohet mundësia e drejtpërdrejtë të ngrejë padi kundër një administratori, duke u bazuar thjesht në argumentin se, ky i fundit nëpërmjet dashjes ose neglizhencës së tij, ka tejzgjatur ushtrimin e aktivitetit të shoqërisë, duke shtuar borxhet e saj, pavarësisht dijenisë efektive të një paaftësie paguese iminente.⁹⁸

Ndryshe nga mundësia e përgjithshme që ofron legjislacioni shqiptar për të drejtën e kreditorëve për të kërkuar nga asambleja ose në gjykatë, shfuqizimin e vendimeve të këshillave apo administratorëve, ky koncept garanton një mjet të drejtpërdrejtë kontestimi ndaj ekzekutivëve të një korporate, për rastet specifike të thellimit të gjendjes së paaftësisë

⁹⁵ Po aty.

⁹⁶ Po aty, pp. 1037 -1039.

⁹⁷ S.M. Bainbridge, Much Ado About Little? Directors' Fiduciary Duties in the Vicinity of Insolvency, 1 Journal of Business and Technology Law 2, [335, 369], 2007, pp. 352-355.

⁹⁸ S.M. Bainbridge, Much Ado About Little? Directors' Fiduciary Duties in the Vicinity of Insolvency, 1 Journal of Business and Technology Law 2, [335, 369], 2007, pp. 352-355.

paguese të shoqërisë, ndaj dhe transplantimi i tij në ligjin shqiptar, do të mund të garantonte potencialisht një mbrojtje më efektive të kreditorëve.

2.9. Raportet e shoqërisë aksionare me Qendrën Kombëtare të Rregjistrimit (QKR), dhe Qendrën e Rregjistrimit të Aksioneve (QRA)

Në fokus të kësaj pjese janë vendosur marrëdhëniet e shoqërive tregtare me rregjistrat publikë, në të cilët shoqëritë duhet të pasqyrojnë periodikisht të dhënat lidhur me aktivitetin e tyre. Funkcioni parësor i këtyre rregjistrave është publikimi i të dhënave që përbëjnë interes për të tretët. Në Qendrën Kombëtare të Rregjistrimit rregjistrohen kryesisht të dhënat mbi ndryshimet e statutit, të organizimit të brëndshëm të shoqërisë të organeve etj.

Ndërsa në Qendrën e Rregjistrimit të Aksioneve rregjistrohen të dhënat lidhur me pronësinë mbi aksionet, pasi objekt i veprimtarisë së saj është organizimi e administrimi i të dhënave lidhur me aksionet. Konform kompetencave të njohura nga ligjet dhe aktet nënligjore përkatëse, këta rregjistra kërkojnë që informacioni të depozitohet në formën dhe mënyrën e përcaktuar, përndryshe refuzojnë të rregjistrojnë aplikimet e paraqitura nga subjektet e interesuara. Kur palët i drejtohen gjykatës kompetente, ky konflikt bëhet objekt i shqyrtimi gjyqësor.

Qendra Kombëtare për Rregjistrim është një institucion që vjen në promovim të së drejtës për informim. Pra kemi një shtrirje të së drejtës për informim, të aksesit të rregullt dhe në kohën e duhur, mbi dokumentacionin dhe informacionet për shoqërinë. Kjo vjen në përfundim të së drejtës për informim sidomos edhe për aksionarë e minorancës të cilët, mund të kenë emetuar aksione pa të drejtë vote, dhe nëpërmjet akteve të rregjistruara në QKR, mund të marrin informacion në mënyrë direkte jo nga shoqëria.

Kjo vlen sidomos për aksionarët që blejnë aksione me pronësi të fragmentarizuar, nga shitja e tyre me ofertë publike në bursën e Tiranës. Ose është një institucion i cili duke siguruar këtë akses për gjithë publikun e gjërë, jep garanci mbi disa parakushte që tek kush shoqëri aksionare, aksionarët minoritarë kanë një garanci më të madhe, duke pasur akses në

aktet e veprimtarisë së tyre. Duke patur akses në aktet e administrimit të brëndshëm, informohesh mbi efektivitetin e këtij administrimi. Duke pasur akses në aktet dhe statutin e kësaj shoqërie mund të marrësh informacion mbi kapitalin e përgjithsëm, dhe mbi aktivet dhe pasivet e bilancit. Atëherë mund të kalosh nga një palë e tretë , në një aksionar minoritar , mbasi bindesh për veprimtarine ekonomike dhe mbi administrimin juridik.

Kjo vjen si një garanci që e stimulon shoqërinë, të bëjë investime të vogla, si aksionarë minoritarë me pronësi të fragmentarizuar në aksione. Është një dispozitië procedurale e cila promovon, aksesin e publikut si kontroll shoqëror mbi administrimin e brëndshëm administrativ të shoqërive aksione. Gjithashtu është një dispozitië ligjore e cila promovon blerjen e aksioneve të fragmentarizuara duke garantuar mbrojtjen e të drejtave që rrjedhin nga ato tituj pronësie.

2.9.1. Raportet e SHA-së me QKR-në (Praktika gjyqësore)

Rrethanat e çështjes N.V kundër QKR⁹⁹: paditësi N.V është aksionar në shoqërinë “Omegas Energy”sh.a, e cila është një shoqëri aksionare, me aksionar V.XH me 49% dhe N.V me 51% të pjesëmarrjes në kapitalin themeltar dhe përfaqësues ligjor A.M. si palë e paditur në këtë gjykim është thirur Qendra Kombëtare e Rregjistrimit.

Në datë 05.10.2009, nga ana e palës së paditur është bërë miratimi i çështjes me numër CN-296930-10-09.

Në datë 27.10.2009, pranë QKR është paraqitur ankimi administrativ i protokolluar me nr. 10645, paraqitur nga V.XH nën cilësinë e aksionarit të shoqërisë “Omegas Energy”sh.a, me objekt kundërshtimin e rregjistrimit të anëtarëve të këshillit mbikqyrës dhe të përfaqësuesit ligjor.

Lidhur me këtë ankim administrativ, QKR-ja pas shqyrtimit të dosjes ka marrë vendimin duke anuluar rregjistrimin që i ka bërë aplikimit të parë të paraqitur. Në këtë gjykim, paditësi kërkon shfuqizimin e vendimit të QKR-së që ka anuluar rregjistrimin e mëparshëm.

⁹⁹ Vendimi nr.10308, datë 16.12.2011, Gjykata e Rrethit Gjyqësor Tiranë.

Arsyetimi i gjykatës: gjykata, nga ana e saj, duke ja referuar akteve të administruara gjatë këtij gjykimi, gjykata vlerëson e çmon se pretendimi i përfaqësuesit të paditësit për shfuqizimin e vendimit nr.10645/1, datë 02.11.2009, nuk qëndron. Gjykata arrin në këtë konkluzion si më lart, për faktin se vendimi i sipërcituar i Drejtorit të përgjithshëm të QKR-së është brënda afateve ligjore, në bazë të nenit 72, dhe në përputhje me ligjin, pasi rregjistrimi i bërë nga paditësi është i pavlefshëm.

Në datë 10.09.2009, rezulton të jetë zhvilluar një mbledhje e aksionarëve të shoqërisë, ku kanë marrë pjesë dy aksionarët e shoqërisë: V.XH, me 49% të aksioneve dhe N.V, me 51% të aksioneve. Me rendin e ditës të kësaj mbledhjeje ka qenë zgjedhja e anëtarëve të Këshillit Mbikqyrës të shoqërisë dhe zgjedhja e ekspertit. Në votimin e kryer ka dalë rezultati i votimit: 51% të votave të aksionarit N.V. pro dhe 49% të votave të aksionarit V.XH kundër.

Në nenin 20, paragrafi i dytë, pika 5 dhe 7 të statutit të shoqërisë paditëse përcaktohet se: “Asambleja e Përgjithshme e aksionarëve, merr vendim me një shumicë votash prej $\frac{3}{4}$ që u përkasin aksionarëve të pranishëm ose të përfaqësuar.

Asambleja e jashtëzakonshme e aksionarëve vendos për: “emërimin, zëvendësimin, pezullimin osë shkarkimin e Këshillit Mbikqyrës të Shoqërisë, si dhe përcakton shpërblimet e tyre...”.

Kjo dispozitë statutore është e detyrueshme për tu zbatuar, bazuar në nenin 145 të ligjit nr.9901, datë 14.04.2008, “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare”, i cili citon: “Me përjashtim të rasteve kur parashikohet ndryshe në këtë ligj ose në statut, asambleja e përgjithshme merr vendime për çështje të tjera të renditura në nenin 135 të këtij ligji, me shumicën e votave të aksionarëve që marrin pjesë”.

Rezulton se nuk është marrë asnjë vendim me $\frac{3}{4}$ e votave të aksionarëve.

Pala e paditur nuk duhej të kryente rregjistrimin e këtij vendimi, vendimit të këshillit mbikqyrës të ri të datës 22.09.2009, për ndryshimin e përfaqësuesit ligjor, pasi aplikimi pranë QKR-së nuk është kryer nga personi përgjegjës për përfaqësimin e shoqërisë. Për më tepër, Gjykata konstaton se në rastin konkret janë kryer veprime të cilat bien ndesh me nenin 26 pika 3, 54, pika a, të ligjit nr 9723, datë 05.03.2007, “Për QKR-në”.

Këto mangësi si më lart çmohen nga kjo gjykatë si shkelje ligjore thelbësore për një rast të tillë që kanë çuar në shfuqizimin dhe anulimin e rregjistrimit nga ana e Drejtorit të Përgjithshëm të QKR-së.

Nga ana tjetër gjykata vë në dukje se akti nr.10645/1, datë 02.11.2009, i drejtorit të përgjithshëm të QKR-së, i publikuar sipas ligjit nr. 04.11.2009, në rregjistrin tregtar, përbën një akt administrative, akt i cili nga pikëpamja ligjore duhej që të goditej brënda afatit një mujor prej palës paditëse, ndërkohë që provohet se ky akt goditet me paraqitjen e padisë për gjykim vetëm në 16.12.2010.

Gjykata thekson se bazuar në nenin 21 pika 1 e ligjit nr.9723, datë 03.05.2007, “Për QKR-në”, çdo e dhënë e rregjistruar dhe e publikuar në rregjistrin tregtar, sipas dispozitave të këtij ligji, vlerësohet e njohur dhe mund tu kundërdrejtohet të tretëve nga dita e publikimit, sipas nenit 61 të këtij ligji, i cili parashikon se publikimi në Buletinin e Njoftimeve Zyrtare të Rregjistrimit përbën publikim zyrtar të rregjistrimeve, çka do të thotë se padia në gjykim në rastin konkret është ngritur jashtë afatit ligjor, është parashtruar dhe si e tillë duhet rrefuzuar.

Gjykata e apelit Tiranë me vendimin e saj nr. 30-2012-3622, datë 18.07.2012, ka argumentuar në kundërshtim me vendimin më sipër, duke e ndryshuar në favor të palës paditëse. Në argumentet e kësaj gjykatë theksohet se: “... në shqyrtimin dhe marrjen e vendimit lidhur me aplikimin për rregjistrim, pala e paditur duhet të kryejë verifikim e kushteve që ky ligj ka përcaktuar për rregjistrimet në rregjistrin tregtar. Siç është parashikuar në nenet 27 dhe 54 të ligjit, QKR-ja duhet të verifikojë dokumentacionin shoqërues të aplikimit vetëm për sa u përket elementëve formalë të tyre. Kjo kompetencë e kufizuar e QKR-së parashikohet më saktësisht në paragrafin e dytë të nenit 54, kur ndalon palën e paditur për të shqyrtuar saktësinë e të dhënave apo vërtetësinë e dokumenteve që i bashkëlidhen aplikimit.

Në këtë mënyrë, ligji ka kufizuar kompetencën e QKR-së për të vlerësuar ligjshmërinë e veprimit, i cili kërkon të rregjistrohet. Plotësimi i aplikimit në formën e kërkuar nga ligji, si dhe paraqitja e dokumenteve shoqëruese, që provojnë se të dhënat që kërkojnë të rregjistrohen, konform nenit 54, detyron QKR-në të kryejë rregjistrimin në rregjistrin tregtar, siç parashikohet edhe në nenin 55.2 të ligjit.

Konflikti në fjalë sjell sërisht një prolematikë të trajtuar edhe më parë në një nga nënkapitujt, refuzimin e QKR-së për të rregjistruar aplikimet e paraqitura nga paditësi. Duke mos dashur të bie në përsëritje, mendoj se nëse shkak i rrëzimit ka qënë formal dhe QKR-ja ka ngritur çështjen e mungesës së legjitimitetit të personit që duhet të paraqesë aplikimet përpara saj, atëhere vlerësohet që ky është një shkak i bazuar, pasi rregjistrimet e tjera pranë regjistrarit tregtar kryhen nga administrator ose persona të tjerë të autorizuar prej tij. Për këtë arsye, aplikimi për rregjistrime të tjera i depozituar nga subjekti, nuk duhet pranuar. Pavarësisht, pranimit, pala e paditur e ka korrigjuar veprimin e mësipërm duke anuluar miratimin e aplikimit të paraqitur.

Nëse pretendimi i palës së paditur lidhur me paraqitjen e aplikimit për rregjistrimin e vendimit të asamblesë ka qënë shumica e kërkuar, atëhere qëndrimi ynë mbi këtë çështje është shprehur më sipër në çështjen F.K kundër QKR(më sipër).

Duke abstraguar nga rasti i mësipërm, në parim, lidhur me kuorumin dhe shumicën e kërkuar për marrjen e vendimi nga asambleja e përgjithshme, sqarojmë se nëse statuti nuk ka parashikuar dispozita që rregullojnë kuorumin dhe shumicën, të ndryshme nga ato që parashikon ligji, atëhere kuorumi për marrjen e vendimeve me shumicë të cilësuar është marrja pjesë duke qënë të pranishëm është votimi pro $\frac{3}{4}$ së aksionarëve të pranishëm ose të përfaqësuar me të.

Ndërsa për marrjen e vendimeve me shumicë të thjeshtë, është e nevojshme pjesëmarrja e aksionerëve që përfaqësojnë më shumë se 30% të aksioneve me të drejtë vote dhe vendimi konsiderohet i marrë nëse vendoset nga shumica e aksionarëve që marrin pjesë në votim. Vendimi për emërimin dhe shkarkimin e anëtarëve të këshillit është një vendim që merret me shumicë të thjeshtë.

Në kushtet kur statute parashikon një shumicë dhe kuorum të ndryshëm nga ai që parashikon ligji, lidhur me emërimin dhe shkarkimin e anëtarëve të këshillit, atëhere dispozitat e statutit prevalojnë. Këtë mbizotërim të statutit e kërkon vetë ligji, i cili nën nenin 145(2) përcakton se në mënyrë të shprehur se : “Me përjashtim të rasteve kur parashikohet ndryshe në këtë ligj ose në statut, asambleja e përgjithshme merr vendime...”

Nga pikëpamja formale, ankimi i paraqitur pranë gjykatës ka ezauruar mjetet e brëndshme ankimore, pasi paditësi po ankohet ndaj aktit të titullarit të institucionit, i cili mund të goditet vetëm në gjykatë.

2.9.2. Raportet me Qendrën e Rregjistrimit të Aksionerëve (QRA)

Në faktet që do parashtroj në vijim, del në pah mosmarrëveshja e lindur mes aksionares së shoqërisë dhe Qendrës së Aksioneve. Paditësja E.K. ka paraqitur para Gjykatës së Rrethit Gjyqësor Tiranë padinë përmes së cilës kërkon nga i padituri QRA shfuqizimin e aktit nr.33, datë 30.03.2011, dhe detyrimin për rregjistrimin e kontratave të shitblerjes së aksioneve.

E.K është aksionare në shoqërinë “Dajti”sh.a me 17.76% të aksioneve. Pronësinë mbi këto aksione paditësja e ka fituar së pari nga transformimi i ndermarjes shtetërore “Dajti” në shoqëri anonime, pra si përfituese e bonove të privatizimit(fakt ky që presumohet prej gjykatës së apelit). Nga ky proces ajo ka përftuar 8.747% të aksioneve. Pjesa tjetër e pronësisë mbi aksionet është fituar si rezultat i kontratave të lidhur me zotërues të tjerë të bonove të privatizimit.

Mosmarrëveshja ka lindur pasi në QRA rezulton e rregjistruar në pronësi të paditëses një përqindje më e vogël e aksioneve. QRA refuzon rregjistrimin e kontratave që paditësja ka lidhur me zotërues të tjerë të bonove të privatizimit.

Mosmarrëveshja e mësipërme është rezultat i procesit të privatizimit dhe situatave komplekse dhe të parregulluara ligjore që kanë pasuar këtë proces.

Gjykata e Rrethit Gjyqësor ka vendosur për rrëzimin e padisë si të pabazuar në ligj e prova, ndërsa gjykata e apelit ka vendosur për prishjen e vendimit dhe kthimin e çështjes për rigjykim.

Në kushtet kur shumë fakte nga çështja e mësipërme mbeten të paqarta, sqarojmë se sipas rregullores së QRA-së, informacioni mbi pronësinë e aksioneve të shoqërisë që janë transformuar pas procesit të privatizimit duhet të dorëzohet nga AKP-ja (Agjencia Kombëtare e Privatizimit). Pra, shoqëria duhet të përllogarisë se sa aksionekishte blerë

secili prej tyre, në shoqëri me bonot e privatizimit përkatëse. Në përfundim theksojmë se shoqëria duhet të kishte përcaktuar raportin e konvertimit bono/aksione.

Nga ana tjetër, duhet të sqarohet se bonot e privatizimit, nuk janë aksione, por janë vlerësuar si letra me vlerë të konvertueshme në aksione, kapitale të pjesshme apo tërësore. Duke marrë në konsideratë këtë përkufizim, zotërimi i bonove të privatizimit nuk të bën automatikisht aksionar në shoqëri, por ë bazë të bonove që zotëron dhe të raportit të konvertimit bono/aksion, bonot e privatizimit do të konvertoheshin në aksionet e shoqërisë që privatizohet e rrjedhimisht zotëruesit e bonove do të fitonin titullin e pronësisë mbi aksionet sipas raportimit të këmbimit.

Duke iu rikthyer konfliktit të mësipërm, nuk është e qartë se çfarë ka ndodhur me bonot e privatizimit të blear nga paditësja. Për të qartësuar këto rrethana, sugjerojmë se gjykata duhet të zbulojë nëse i janë nënshtruar ato procedurës së konvertimit në aksione? Nëse po cila është përqindja e zotëruar nga paditësja në rregjistrin e shoqërisë?

Sa i përket raportit me QRA-në, sipas rregullores së kësaj të fundit, informacioni mbi konfigurimin e pronësisë mbi aksionet e shoqërisë, për shoqëritë e krijuara nga procesi i privatizimit, duhet të ishte përcjellë nga AKP-ja.¹⁰⁰ Në kushtet kur ky informacion mungon, QRA-ja nuk mund të kryejë procesin e konvertimit, pasi ajo funksionon si një qendër e specializuar për rregjistrimin e aksioneve e nuk mund të marrë përsipër konvertimin e bonove të privatizimit në aksione.

¹⁰⁰ Pika 5, rregullore e QRA, që gjëndet në faqen zyrtare të internetit të QRA, ëëë.qra.al

3. Kapitulli 3: Aksionarët e minorancës dhe të drejtat e tyre në administrimin e shoqërisë aksionare

3.1. Asambleja e përgjithshme e aksionarëve dhe ndikimi i aksionarëve të minorancës në vendimet e saj

Organet e administrimit të brëndshëm dhe të jashtëm të një shoqërie aksionare janë:

1-asambleja e përgjithshme e aksionarëve, në të cilën marrin pjesë ata aksionerë që kanë nënshkruar aksione të zakonshme, ose aksione me të drejtë vote.

Dhe në varësi të dispozitave të statutit dhe sistemit të administrimit që zgjedhin themeluesit dhe anëtarët e asamblesë së përgjithshme të aksionarëve:

2-këshilli i administrimit, si organ i vetëm administrimi, i cili ushtron, njëkohësisht dhe funksione administrimi e mbikëqyrjeje, të veprimtarisë së shoqërisë (sistemi me një nivel).

3-këshilli mbikqyrës dhe një apo më shumë administratorë, ku funksionet e administrimit e të mbikqyrjes shpërndahen ndërmjet këtyre 2 organeve (sistemi me dy nivele).

Këto i kemi të sanksionuara edhe në LSHT, dhe në këtë rast, sipas parashikimeve të statutit, administratorët mund të caktohen dhe shkarkohen nga asambleja e përgjithshme e aksionarëve apo nga këshilli mbikqyrës.¹⁰¹

Shoqëritë aksionare, në raportin e ecurisë së veprimtarisë dhe pasqyrat financiare vjetore, duhet të përfshijnë një dokument shpjegues, ku trajtohen e shpjegohen, parimet dhe rregullat e mirëadministrimit dhe të drejtimit të brëndshëm të shoqërisë. Gjithashtu dhe praktikrat, që ndiqen prej saj, në zbatim të dispozitave të LSHT.¹⁰² Deklarata e mirëadministrimit të shoqërisë, duhet të përmbajë një profil të administratorëve dhe të anëtarëve të këshillave, si dhe të shpjegojë elementët dhe faktet, për të cilat këta individë janë të kualifikuar për të kryer detyrat, që i janë caktuar nga shoqëria. Kjo deklaratë vendoset edhe në faqen e internetit të shoqërisë.

Duke pasur parasysh që zakonisht aksionarët e minorancës, sidomos ata tek shoqërite aksionare që shpërndajnë pronësi të fragmentarizuar aksionesh, me përparësi pa të drejtë votë, gëzojnë çdo të drejtë tjetër me përjashtim të së drejtës së votës në asamblenë e përgjithshme të aksionarëve. Por duke pasur parasysh këtë kufizim asambleja e përgjithshme

¹⁰¹ Sipas nenit 134 të ligjit nr.9901 I datës 14.04.2008. "Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare".

¹⁰² Sipas nenit 134, pika 2 të ligjit nr.9901 I datës 14.04.2008. "Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare".

e aksionarëve është ai organ administrativ i shoqërisë aksionare e cila sipas nenit 135,¹⁰³ ka si organ i shoqërisë aksionare, këto të drejta dhe detyrime:

1. Me përjashtim të rasteve kur parashikohet ndryshe në këtë ligj, e në veçanti nga dispozitat e nenit 148 të LSHT-së, të drejtat e aksionarëve, për çështjet e lidhura me veprimtaritë e funksionimin e shoqërisë aksionare, ushtrohen ndërmjet asamblesë së përgjithshme të aksionarëve.
2. Asambleja e përgjithshme merr vendime për çështjet e mëposhtme të shoqërisë:
 - a) Përcaktimin e politikave tregtare;
 - b) Ndryshime të statutit;
 - c) Emërimin e shkarkimin e anëtarëve të këshillit të administrimit (sistemi me një nivel) dhe në sistemin me dy nivele, të anëtarëve të këshillit mbikqyrës, dhe kur parashikohet në statut edhe emërimin dhe revokimin e administratorëve;
 - ç) Emërimin dhe shkarkimin e likujduesve dhe ekspertëve kontabël të autorizuar;
 - d) Miratimin e skemës së shpërblimeve për personat e përmendur në shkronjat “c”, “e”, “ç”, të kësaj pike;
 - dh) miratimin e pasqyrave financiare vjetore dhe të raporteve të ecurisë së veprimtarisë;
 - e) Shpërndarjen e fitimeve vjetore;
 - ë) Zmadhimin ose zvogëlimin e kapitalit të regjistruar;
 - f) Pjestimin e aksioneve dhe anulimin e tyre;
 - g) Ndryshime në të drejtat, që lidhen me aksione të llojeve dhe kategorive të veçanta
 - gj) Përfaqësimin e shoqërisë në gjykimet ndaj organeve të administrimit;
 - h) Riorganizimin dhe prishjen e shoqërisë;
 - i) Miratimin e rregullave procedurale të mbledhjeve të saj
 - j) çështje të tjera të parashikuara shprehimisht nga ligji apo statuti.
3. Asambleja e përgjithshme merr vendime pas shqyrtimit të dokumenteve përkatëse, së bashku me raportin e këshillit të administrimit apo këshillit mbikqyrës dhe raportin e ekspertit kontabël të autorizuar.

¹⁰³ Neni 135, I Ligjit nr.9901. datë 14.04.2008. “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare”.

4. Nëse shoqërizotërohet nga një aksionar, të drejtat dhe detyrimet e asamblesë së përgjithshme ushtrohen nga aksionari i vetëm. Të gjitha vendimet e marra nga aksionari i vetëm rregjistrohen në një regjistër të vendimeve, të dhënat e të cilit nuk mund të ndryshohen ose të fshihen. Duhet rregjistruar në veçanti, por pa u kufizuar në to, vendimet e mëposhtme:

- a) miratimi i pasqyrave financiare vjetore dhe të raporteve të ecurisë së veprimtarisë;
- b) shpërndarja e fitimeve vjetore dhe mbulimi i humbjeve;
- c) zmadhimi ose zvogëlimi i kapitalit;
- ç) vendimet për investime;
- d) riorganizimi dhe prishja e shoqërisë.

Vendimet e parregjistruara në regjistrin e vendimeve janë absolutisht të pavlefshme. Shoqëria nuk mund ti kundërdrejtojë pavlefshmërinë të tretit, që ka fituar të drejta në mirëbesim, përveç rastit kur shoqëria aksionare provon se i treti, ka pasur dijeni për pavlefshmërinë apo në bazë të rrethanave të qarta, nuk mund të mos kishte pasur dijeni për të.

Duke pasur parasysh, të gjitha këto kompetenca ekzekutive që ushtrohen nga aksionarët pavarësisht grupit që i përkasin, aksionarë mazhoritarë, aksionarë të minorancës apo aksionarë bllokues. Por që të ushtrohen këto kompetenca ekzekutive, aksionarët duhen të kenë nënshkruar, aksione me të drejtë vote. Duhet nënshkruar aksione të zakonshme me të drejtë vote, pasi kompetencat ekzekutive, rrjedhin nga të drejtat politike që derivojnë nga titulli i pronësisë mbi aksionin.

Aksionarët e minorancës osë nënshkruajnë aksione të zakonshme me të drejtë vote, gjë e cila i bën të kenë një influencë të dobët në ushtrimin e këtyre kompetencave ekzekutive, ose nënshkruajnë aksione me përparësi në fitim, pa të drejtë vote. Titull pronësie i tillë, të cilit i mungojnë të drejtat politike, dhe bashkë me to edhe kompetencat ekzekutive për të zgjedhur anëtarët e organeve administruuese të shoqërisë aksionare.

Duke qenë se ligji i ka cilësuar qartë dhe saktë, kategoritë dhe llojet e aksioneve që nënshkruhen, si dhe të drejtat që derivojnë prej tyre, aksionarët e minorancës në raport me të drejtat e tyre në administrimin e shoqërisë aksionare, janë në dije të plotë dhe pranojnë me vullnetin e tyre të kenë kompetenca ekzekutive me ndikim të ulët ose mos kenë fare. Kjo vlen në rastin e nënshkrimit të aksioneve pa të drejtë vote me përparësi në fitim.

E vetmja mënyrë ligjore, kur aksionarët e minorancës mund të pezullojnë mbledhjet ose vendimet e asamblesë së përgjithshme të aksionarëve është në rastet kur, këto vendime ose

mbledhje goditen në gjykatë për pavlefshmëri absolute ose pavlefshmëri relative.¹⁰⁴ Nëqoftëse kjo pavlefshmëri relative e këtyre vendimeve, faktohet në gjykatë atëhere këto vendime janë nul, pra nuk prodhojnë asnjë pasojë juridike. Prsh nëqoftëse nuk janë rrespektuar kriteret dhe rregullat për mënyrën e thirjes së mbledhjes, dhe nuk është plotësuar kuroumi i nevojshëm, kur është marrë vendimi për emërimin e administratorëve ose anëtarëve të këshillit mbikqyrës.

Pavlefshmëria e akteve të shoqërisë aksionare është e ndarë në dy momente:

- 1- Në procedurat e themelimit të shoqërisë aksionare
- 2- Gjatë veprimtarisë të shoqërisë aksionare

Si pothuajse të gjitha paditë e parashikuara në ligjin “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare”, në lidhje me aktet e shoqërive tregtare, si dhe paditë për shpalljen e pavlefshmërive të themelimit, parashkruhen brënda tre vitesh. Për rastet që çojnë në pavlefshmëri relative, ligji parashikon, se kur shkaku i pavlefshmërisë është korrigjuar dhe publikuar në QKR, padia nuk mund të ngrihet, edhe nëse është brënda afatit trevjeçar të parashkrimit.¹⁰⁵

Goditja e vendimeve të asamblesë së përgjithshme të aksionarëve, për pavlefshmëri absolute ose relative, i jep një mundësi ligjore tepër efektive, aksionarëve të minorancës për tu mbrojtur nga vendimet abuzive dhe arbitrare që mund të marrin aksionarët mazhoritarë, mbi administrimin e shoqërisë aksionare. Gjithashtu mund të themi kjo padi, e cila i legjitimon si subjekte për ta ngritur edhe aksionarët e minorancës, është edhe një mekanizëm kontrolli, mbi administrimin e shoqërisë aksionare sipas ligjit dhe statutit.

Por anulimi i vendimit të marrë në asamblenë e përgjithshme të aksionarëve, i cili është goditur për pavlefshmëri ose nullitet, nuk mund të gjejë vënd nëse vendimi i kundërshtuar, është zëvendësuar, me një tjetër vendim në përputhje me ligjin dhe statutin.¹⁰⁶

E drejta e padisë tek aksionarët e minorancës, për goditjen e vendimeve të asamblesë së përgjithshme të aksionarëve, për pavlefshmëri absolute dhe relative, ndikon si mjet kontrolli për të pasur një administrim të shoqërisë, dhe një ushtrim kompetencash sipas rregullave të përcaktuara në ligj dhe në statut. Ky insitut ligjor është efektiv dhe sjell siguri juridike, si për aksionarët e minorancës dhe për garantimin e të drejtave të tyre, ashtu edhe për palët e treta dhe grupet e tjera të interesit, që veprimtaria e shoqërisë tregtare dhe administrimi i saj i brëndshëm, po ndodh sipas përcaktimeve ligjore dhe statutore.

¹⁰⁴ L.Timmerman, A.Dorman, Rights of Minority Shareholders in Netherlands, Fq.80.

¹⁰⁵ A.Malltezi, J.Ruestemaj, A.Kromiçi, Gjykatat shqiptare mbi shoqëritë dhe veprimtarinë tregtare, fq.99.

¹⁰⁶ F.Galgano, E drejta tregtare, Fq.659.

3.1.2 Vështrim krahasues mbi administrimin e shoqërive aksionare dhe rolin e aksionarëve të minorancës në Vëndet anëtare të Bashkimit Europian

Institucioni i mbledhjes së asamblesë së përgjithshme të aksionarëve , me kërkesë të aksionarëve të minorancës ka gjetur pranimin në ligjet e shteteve evropiane dhe jo-evropiane, pavarësisht nga sistemi civil laë ose common law që i karakterizon ato.

Në Gjermani: Ligji i vitit 1965, paragrafi 122 (1), përcakton kriteret e aktivizimit të procedurës së mbledhjes së asamblesë së përgjithshme të aksionarëve, e cila përcakton parakushtet e nevojshëm, në thirrjen, qëllimin dhe arsyet që bazojnë kërkesën e aksionarëve të minorancës. Për më tepër, sistemi gjerman përmban të njëjtin rregull si paragrafi i parë i nenit 125 të TUIF, se akti kushtetues mund të krijojë një nivel më të ulët se insituti ligjor i percaktuar në ligjin e veçantë.

Nuk ka një afat të përcaktuar në dispozitat ligjore në legjislacionin gjerman për përmbushjen e detyrimit për thirrje të asamblesë së përgjithshme të aksionarëve nga momenti i depozitimit të kërkesës nga ana e aksionarëve të minorancës. Shkelja e të cilave përfshin, për minorancën mundësinë për t'u autorizuar nga gjykata për të thirrur në mënyrë të menjëhershme asamblenë, duke deklaruar se një autorizim i tillë duhet të jetë Përmendur në njoftimin e pajtimit sipas paragrafit 122 (3).

Në Shtetet e Bashkuara e drejta për të mbledhur asamblenë nga aksionarët e pakicës është e vështirë të parashikohet në ligjet e ndryshme federale, ndërkohë që është objekt i klauzolave të veçanta ligjore. Kjo mënyrë ligjore për rregullimin e thirjes së asamblesë së përgjithshme të aksionarëve, sjell një mungesë motivimi për aksionarët e minorancës pasi nuk përvaktohet një rregull i përgjithshëm në legjislacionin federal për të mbrojtur të drejtat e tyre në mënyrë të unifikuar në të gjitha shtetet.

Veçanërisht e rëndësishme, megjithatë, pas reformës ligjore mbi rregullat e prokurimeve publike të vitit 1992, klauzolat statutore duket të jenë krejtësisht legjitime, duke u paraqitur në statutin e kompanive të disa shteteve federale dhe që demonstrian mundësinë e integritetit të mbrojtjes së të drejtave nga aksionarët e minorancës p, në kontekstin e një konfrontimi jo më konfliktual, por dialektik, mes administratorëve dhe aksionarëve të minorancës për thirrjen e asamblesë së përgjithshme të aksionarëve. Në rastet kur kërkesa e aksionarëve të minorancës është legjitime dhe nuk merret parasysh nga administratori, për thirrjen e asamblesë së përgjithshme të aksionarëve, autoriteti tjetër kompetent për të bërë thirrjen e asamblesë nuk është juridiksioni gjyqësor. Duhet të jetë juridiksioni administrativ i vetë shoqërisë aksionare, i cili duhet ta ketë përcaktuar këtë situatë në dispozitat administrative, dhe gjithashtu duhet të ketë përcaktuar edhe subjektin

kompetent i cili bën thirjen dhe drejtimin e mbledhjes kur administratori nuk merr parasysh kërkesat e minorancës.

Në Francë asambleja e përgjithshme e aksionarëve mund të mbledhet me kërkesën e një aksionari ose të aksionarëve që përfaqësojnë 10% të kapitalit të përgjithshëm. Në raste të caktuara ajo mund të thërritet edhe nga aksionari I vetëm minoritar pavarësisht këtij parashikimi për shkakë të caktuara ligjore, prsh në raste urgjence ose nevojë. Nëqoftesë kjo kërkesë has në ndalimin e administratorëve atëhere aksionarëve të minorancës I lind e drejta të kërkojnë thirjen e asamblesë së përgjithshme të aksionarëve nga autoriteti gjyqësor.

Një disiplinë krejtësisht e ndryshme aplikohet në Mbretërinë e Bashkuar (United Kingdom). E drejta për të kërkuar mbledhjen e asamblesë të përgjithshme të aksionarëve, është një e drejtë që i takon çdo aksionari të minorancës që përfaqëson jo më pak se 10% të kapitalit të përgjithshëm, procedurë e cila kryhet me ndërmjetësimin e gjykatës. Kjo rregullohet nga Akti ligjor për shoqëritë tregtare, i vitit 1985 i rregulluar me reformën ligjore të vitit 1989, parashikon në nenin 368 pika 4 , që nëse administratorët nuk bëjnë thirrjen e mbledhjes së asamblesë së përgjithshme të aksionarëve mbas kërkesës së aksionarëve të minorancës, nëqoftesë kërkesa është legjitime atëhere aksionari ose aksionarët që përfaqësojnë më shumë se gjysmën e kapitalit të përgjithshëm, duhet të bëjnë thirjen e asamblesë së përgjithshme të aksionarëve jo me vone se tre muaj nga depozitimi i kësaj kërke.

Në legjislacionin shqiptar ligji “Për tregtarët dhe shoëritë tregtare” me nr.9901 i datës 14.04.2008. vendos disa kriterë të rëndësishme në lidhje me kriterin procedural të thirjes dhe vendimmarrjes së Asamblesë së Përgjithshme të aksionarëve. Megjithatë, ligji i le hapësira statutit të shoqërisë aksionare, për sa i përket plotësimit të modaliteteve të thirjes dhe të zhvillimit të mbledhjes. Modalitetet e thirjes së Asamblesë së përgjithshme të aksionarëve, përmbajtja dhe njoftimi i rendit të ditës, respektimi i kuorumeve të nevojshëm për vendimarrjen e asamblesë së përgjithshme të aksionarëve, redaktimi me korrektësi i procesverbalit të mbledhjes etj, marrin një rëndësi të veçantë për vetë vlefshmërinë e vendimeve të asamblesë së përgjithshme.

Respektimi i kriterëve për zhvillimin konform ligjit dhe statutit të mbledhjes së Asamblesë së përgjithshme të aksionarëve, kërkon kohë dhe ka koston përkatëse. Shoqëritë me përgjegjësi të kufizuar prsh. janë si praktikë shoqëri me pak ortakë dhe duke ditur pozitat e gjithsecilit në shoqëri, mund të dihet paraprakisht sesi ortakët do të orientohen në vendimarrje.

Sipas legjislacionit Italian, vendimarrja kolegjiale, tipike e AP-së është e detyrueshme për shoqërinë, për ato vendime që kanë të bëjnë me ndryshimin e statutit, ndryshime

thelbësore të objektit të shoqërisë dhe kur kërkohet, nga një apo më shumë administratorë të shoqërisë, apo nga një numër ortakësh që përfaqësojnë 1/3 e kapitalit të shoqërisë. Ndërsa, vendimet që kanë të bëjnë me miratimin e bilancit, shpërndarjes së fitimit dhe emërimit të administratorëve të shoqërisë mund të bëhet nëpërmjet konsultimit me shkrim. Mënyra e dhënies së votës me shkrim pa mbledhjen formale të AP duhet të jetë e përcaktuar në statut.

Nuk ka mbrojtje më të mirë për aksionarët e minorancës, sesa mbrojtja e ofruar nga teoria institucionaliste e shoqërisë aksionare. Duke u bazuar në filozofinë e kësaj teorie, aksionarët e minorancës duhet ti japin rëndësi progresit të sipërmarrjes ekonomike. Pra kjo nënkupton që më parë ata të mbrojnë të drejtat e gjithë shoqërisë duhe pasur si parakusht ecurinë ekonomike të saj.

Objektivat e shoqërisë aksionare të kombinuara me natyrën gjeneruese të të ardhurave kategorike janë gjithmonë fitimi afatgjatë ose joafatgjatë. Ky objektiv duhet të imponohet se është edhe interes ekonomik edhe interes politik. Të gjithë aktorët e administrimit të brëndshëm të shoqërisë aksionare, duhet të bëjnë vlerësimin e politikave ekonomike në bazë të rrezikut ekonomik të perceptuar nga ekuacionet dhe paradigmat e njohurive të tyre duke studiuar tregun.

Kjo nuk nënkupton se teoria institucionaliste është afër teorisë kontraktualiste të shoqërisë aksionare, ku interesi aktual i anëtarëve të asamblesë së përgjithshme të aksionarëve përfshin edhe atë të aksionarëve të ardhshëm, dhe jo interesin afatgjatë dhe jo afatgjatë të aksionarëve aktualë. Minoritetet nuk janë të gjitha njësoj brënda administrimit të brëndshëm të një shoqërie aksionare. duhet edhe një mbivlerësim dhe liri në rolin që luajnë administratorët e shoqërisë, nrm nëqoftëse devizë e aktivitetit të tyre profesional është interesi ekonomik i shoqërisë dhe jo ai personal. Nevojitet parashikimi në statutin e shoqërisë për rregjimet efektive të transparencës, ne veprimtarinë ekonomike dhe juridike të shoqërisë të aktorëve që kanë kompetenca ekzekutive dhe administrative.

3.2 Kompetencat e këshillit të administrimit në raport me aksionarët e minorancës

Ligji Shqiptar “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare” nr.9901 datë 14.04.2008 ka ofruar mundësinë, që aksionarët themelues të zgjedhin modelin e drejtimit që u duket më i përshtatshëm, midis strukturës me një nivel ose me dy nivele. Kompetencat e këshillit janë në varësi të llojit të organizimit të shoqërisë aksionare. Përkatësisht këshillit të administrimit në sistemin me një nivel, dhe këshillit mbikqyrës në sistemin me dy nivele.

Për shumë arsye mund të themi se këshilli i administrimit, është organi më i rëndësishëm në realizimin e qeverisjes së mirë të shoqërisë aksionare. Duke qenë organ mbikqyrës dhe i

hartimit të strategjive, ai ka mundësi të garantojë që shoqëria aksionare, të ndjekë standartet më të larta të mirëqeverisjes dhe që administratorët, ekspertët kontabël të regjistruar dhe aktorët e tjerë ti kryejnë siç duhet detyrat e tyre, në këtë aspekt. Ndaj dhe rolit të këshillit apo bordit, siç quhet në shumë legjislacione, i kushtohet shumë vëmendje e veçantë.

Kompetencat e këshillit të administrimit dhe atij mbikqyrës, janë të njgjashme në pjesën më të madhe të tyre, ndaj në trajtimin që do të bëjmë në këtë nënkapitull, do analizojmë veprimtarinë e këshillit të administrimit dhe ndikimi i këtyre vendimeve në raport me aksionarët e minorancës.

Sipas ligjit shqiptar, në sistemin me një nivel drejtimi, këshilli i administrimit ka kompetenca mbikqyrëse ndaj veprimtarisë së administratorëve dhe kompetenca të marrë vendime të cilat, për shkak të vlerës së tyre, nuk mund të merren nga administratorët¹⁰⁷, ndërsa administratorët kanë kompetenca administrimi¹⁰⁸ dhe përfaqësimi¹⁰⁹ të shoqërisë. Qartësisht roli i këshillit të administrimit, është epror dhe mbikqyrës në raport me veprimtarinë e administratorëve. Kjo varësi strukturash del në pah në dy aspekte:

1. Administratorët kanë detyrimin ligjor të raportojnë përpara këtij këshilli për zbatimin e politikave tregtare të shoqërisë dhe për çështje të tjera të një rëndësie të veçantë.
2. Këshilli i administrimit ka të drejtë tu japë direktiva administratorëve për zbatimin e politikave tregtare të shoqërisë, një veprimtari plotësuese kjo e kompetencave dhe të drejtatve të APA-së.

Sipas nenit 154 të Ligjit “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare”, drejtat dhe detyrimet e këshillit të administrimit janë këto:

- a) Të japë direktiva për administratorët për zbatimin e politikave tregtare të shoqërisë,
- b) Të kontrollojë dhe të mbikqyrë, zbatimin e politikave tregtare të shoqërisë nga administratorët,
- c) Të përgatisë, me kërkesë të asamblesë së përgjithshme, marrjen e masave, që janë në kompetencë të kësaj të fundit, ti rekomandojë asaj vendime të nevojshme për tu marrë, si dhe të zbatojë vendimet e asamblesë së përgjithshme,
- d) Të thërrasë mbledhjen e asamblesë së përgjithshme, sa herë të vlerësohet e nevojshme për interesat e shoqërisë,
- e) Të kujdeset që shoqëria të respektojë ligjin dhe standartet e kontabilitetit,
- f) Të shqyrtojë dhe të kontrollojë librat kontabël, dokumentet dhe aktivet e shoqërisë,

¹⁰⁷ Neni 154 pika 1, a, gj, h të ligjit nr.9901 datë 14.04.2008. “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare”.

¹⁰⁸ Neni 158 pika 3 a, c, ç, d, dh, të ligjit nr.9901 datë 14.04.2008. “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare”.

¹⁰⁹ Neni 158 pika 3, b të ligjit nr.9901 datë 14.04.2008. “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare”.

- g) Të sigurojë se pasqyra financiare vjetore, raportet e ecuresë së veprimtarisë, si dhe detyrimet e tjera të raportimit dhe të publikimit, të detyrueshme në bazë të ligjit apo statutit, të kryhen me saktësi nga administratorët. Këto dokumente duhet të miratohen e të nënshkruhen nga të gjithë anëtarët e këshillit të administrimit për t'u paraqitur asamblesë së përgjithshme të aksionarëve, së bashku me një raport të këshillit të administrimit për miratim dhe një përshkrim për mbikqyrjen e menaxhimit gjatë të gjithë vitit financiar,
- h) Të sigurojë se auditimi i librave dhe i rregjistrimeve kontabël të kryhet të paktën një herë në vit nga një ekspert kontabël i autorizuar, i pavarur, e raporti i auditimit, drejtuar asamblesë së përgjithshme, tu vihet në dispozicion të gjithë anëtarëve të këshillit të administratorëve. Raporti i këshillit të administrimit, përmendur në shkronjën “e” të kësaj pike, duhet të përmbajë edhe mendimin për raportin e auditimit.
- i) Të emërojë dhe të shkarkojë administratorët, të ndajë kompetencat midis tyre,
- j) Të përcaktojë shpërblimin e administratorëve,
- k) Të miratojë marrjen përsipër të detyrimeve me vlerë më të lartë se 5 për qind të aseteve të shoqërisë, që rezulton nga pasqyrat e fundit financiare, të çertifikuara, nëpërmjet nënshkrimit të huave apo emetimit të obligacioneve, ose instrumenteve të tjera të borxhit,
- l) Të vendosë krijimin e bashkëpunimeve tregtare afatgjata dhe propozimin e politikave, për themelimin e shoqërive tregtare ose të grupeve të reja,
- m) Të kryejë veprimet e tjera, të përcaktuara në ligj dhe statut.

Në rastet e parashikuara në pikat 3, 4 e 5 të nenit 136 të këtij ligji, këshilli i administrimit duhet të thërrasë menjëherë asamblenë e përgjithshme, për të shqyrtuar nëse shoqëria duhet të prishet ose për marrjen e masave të tjera të nevojshme e të përshtatshme.

Në nenin 155 të LSHT-së , parashikohet në këtë mënyrë, numri, emërimi dhe përbërja e këshillit të administrimit:

1. Këshilli i administrimit përbëhet nga të paktën tre apo një numër më i madh, por jo më shumë se 21 anëtarë. Anëtarët janë individë, shumica e të cilëve duhet të jenë të pavarur dhe të ndryshëm nga administratorët e shoqërisë.
2. Anëtarët e këshillit të administrimit zgjidhen nga asambleja e përgjithshme me shumicën e kërkuar në pikën 2 të nenit 145 të këtij ligji, duke zbatuar afatin e emërimit, të përcaktuar në statut, i cili nuk mund të jetë më i gjatë se 3 vjet. Anëtarët e këshillit të administrimit mund të rrizgidhen.
3. Statuti mund të parashikojë që aksionarët, të cilët zotërojnë së bashku një numër aksionesh, që përfaqësojnë të paktën pesë për qind ose një vlerë më të vogël të kapitalit të rregjistruar, të kenë të drejtën të emërojnë një anëtar të këshillit të administrimit me një vendim të posaçëm. Anëtarët e zgjedhur në këtë mënyrë nuk

mund ta rrisin, numrin e anëtarëve të këshillit të administrimit, mbi numrin maksimal prej 21 anëtarësh.

4. Anëtarë të pavarur të këshillit të administrimit, vlerësohen personat të cilët nuk kanë konflikt interesash, sipas pikës 3 të nenit 13 të këtij ligji.

Asambleja e përgjithshme e aksionarëve mund të shkarkojë në cdo kohë, një anëtar të këshillit të administrimit, me shumicë të thjeshtë votash. Kjo e drejtë nuk mund të përjashtohet nga statuti apo me marrëveshje. Në raste të caktuara është vetë këshilli i administrimit që mund të shkarkojë një nga anëtarët në përbërje të tij, me shumicë të thjeshtë votash, me një kërkesë të drejtuar gjykatës që ka juridiksionin përkatës dhe kompetencën, nëse anëtari ka shkelur detyrat e parashikuara në pikën 3 të nenit 163, të ligjit nr.9901, i datës 14.04.2008. “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare”.

Po ndjekim kronologjinë e dispozitave të ligjit mbi të drejtat dhe detyrimet e këshillit, këshilli i administrimit tek shoqëritë aksionare me një nivel administrimi, ka të drejtën dhe detyrimin:

“Të japë direktiva për administratorët, për zbatimin e politikave tregtare të shoqërisë”

“Të kontrollojë e të mbikqyrë, zbatimin e politikave tregtare të shoqërisë nga administratorët”

“Të vendosë krijimin e bashkëpunimeve tregtare afatgjata, dhe propozimin e politikave, për themelimin e shoqërive tregtare ose të grupeve të reja”

Këto kompetenca bien në sferën e tagrave mbikqyrëse dhe strategjike të këshillit. I takon këshillit të mbikqyrë zbatimin nga ana e administratorëve e vendimeve të APA-së dhe legjislacionit në tërësi. Ai duhet të adaptojë mekanizmat e duhura që lehtësojnë zbatimin e këtij kuadri. Për shembull ngritja e një komisioni të posaçëm të këshillit, që ka në fokus vendosjen e bashkëpunimeve afatgjata, është një nga mënyrat për të vendosur këtë çështje në fokus. Pa dyshim që për të realizuar këto funksione, këshilli i duhen individë të kualifikuar në fusha të ndryshme. Ndaj rritheksojmë nevojën e përzgjedhjes së anëtarëve të këshillit nga njerëz me vizion profesional dhe integritet.

Me kalimin e periudhës së tranzicionit të tregut shqipëtar duhet të shohim që anëtarët e këshillit të administrimit apo atij mbikqyrës të shoqërive aksionare nuk do të përzgjidhen më për shkakun e vetëm se janë anëtarë të familjes së afërt të aksionerëve kryesorë, por për shkak të cilësive të tyre si profesionale dhe të vlerave që do të sjellin në mbikqyrjen dhe udhëzimin e shoqërisë në rrugën e vështirë të tregut.

Për të realizuar këto prerogativa këshilli i duhet mbështetja statutore. Statuti duhet të konkretizojë dispozitat e mësipërme ligjore në shprehjen konkrete të tagrave të këshillit.

Marrim për shembull kompetencën e krijimit të shoqërive tregtare, ose grupeve të reja. Kjo dispozitë ngre një problempraktik të rëndësishëm. Cili është organi kompetent vendimmarrës për hapjen e një dege të shoqërisë aksionare, për pjesëmarrjen në një shoqëri tjetër apo për hapjen e një shoqërie të re?

Ndoshta po të nisemi nga praktika e shoqërive me ofertë private dhe numër të vogël aksionarësh do të thoshim që vendimi i takon APA-së, por një zgjidhje e tillë është jo praktike në rastin e shoqërive të listuara në bursë. Për këto lloj shoqërish, por edhe për shoqëritë në të cilat APA, nuk mund të mblidhet lehtësisht për shkaqe të ndryshme, si për shembull në zona të ndryshme kohore, në të cilat banojnë aksionerët, është më praktike që një e drejtë e tillë ti delegohet këshillit. Dispozita ligjore i njeh këshillit të drejtën e propozimit të politikave për themelimin e shoqërive tregtare dhe jo të drejtën për celjen e tyre, për këtë arsye që këshilli të ketë një tagër të tillë, duhet të specifikohet shprehimisht në statut.

Një nga parimet e qeverisjes së mirë të korporatave është ndarja e pushteteve midis organeve të shoqërisë aksionare. Kompetencat e një organi mund ti delegohen një organi tjetër vetëm kur kjo lejohet nga ligji. Në këtë pikë statuti, mund të shprehet për të pasuruar kuadrin rregullativ vetëm nëse ligji në mënyrë të shprehur konfirmon mundësinë për të deleguar një të drejtë të tillë, por nuk mund të jetë përcaktues në këtë çështje në rast se ligji hesht.

Neni 154 pika 1, c) ilustron një nga rastet kur kompetencat e APA-së mund të delegohen, tek këshilli. Ajo bën të mundur që asambleja, pasi ka marrë vendim mbi një qëndrim të caktuar, ti delegojë këshillit detyrimin për të përcaktuar dhe vënë në jetë masat që duhen marrë në mënyrë që qëndrimi i APA-së të vihet në zbatim.

Kur bëhet fjalë për kompetencat e këshillit të administrimit, ligjet e sferës tregtare e venë theksin tek mbikqyrja dhe kontrolli i gjëndjes financiare të shoqërisë. Dispozitat e LSHT-së, e vënë theksin tek mbikqyrja dhe kontrolli i gjëndjes financiare të shoqërisë. Ato përfaqësojnë mënyra të ndryshme, për të arritur tek një qëllim i vetëm, i cili është garantimi i një gjëndje të shëndoshë financiare apo i një sistemi të paralajmërimit të hershëm të rreziqeve të mundshme financiare që i kanosen shoqërisë.

Drejtspërsëdrejti ose nëpërmjet komitetit të auditimit pranë këshillit, ky i fundit kontrollon gjëndjen financiare të shoqërisë aksionare nëpërmjet kontrollit të librave kontabël dhe gjëndjes së pasurisë së shoqërisë. Ligji përcakton qartë se shoqëritë aksionare janë të detyruara të çertifikojnë bilancin nga dy ekspertë kontabël të rregjistruar. Angazhimi i ekspertëve është detyrim parësor i administratorëve, por me anë të kësaj dispozite edhe këshilli detyrohet që të sigurojë plotësimin e një kriteri të tillë ligjor.

Këshilli i administrimit gjithashtu ushtron mbi administratorët kontroll të vazhdueshëm që shoqëria të respektojë ligjin, në të gjithë spektrin e legjislacionit që përfshin aktiviteti i shoqërisë. Këtu përfshihen edhe ligjet tatimore dhe ato mbi ruajtjen e mjedisit. Pjesë e këtij detyrimi është që administratorët të mbajnë me saktësi pasqyrat financiare vjetore, raportet e ecures së veprimtarisë, si dhe detyrime të tjera të raportimit dhe publikimit, të detyrueshme në bazë të ligjit dhe statutit.

Në lidhje me dokumentet e fundit, ligji ka përcaktuar se ato, para se të paraqiten për miratim në APA, duhet të lexohen dhe miratohen nga ana e anëtarëve të këshillit të administrimit, për të sanksionuar këtë detyrim ligji kërkon që të gjithë anëtarët e këshillit të administrimit, të firmosin këto dokumente dhe të hartojnë një raport, me anë të të cilit ti japë APA-së vlerësimin e tij për gjëndjen financiare të shoqërisë, veprimtarinë e administratorëve dhe raportin e ekspertit kontabël të autorizuar dhe të regjistruar.

Administratori i shoqërisë aksionare me sistem administrimi me një nivel, është ogani që lidh kontratat në emër të shoqërisë. Lind pyetja: a mund të ketë ai pushtet, që me një transaksion të vetëm, të angazhojë të gjithë pasurinë e shoqërisë? Në filozofinë e administrimit të kujdesshëm të pasurisë së shoqërisë, e cila është pasuri e aksionarëve, por në një mënyrë tjetër edhe e kreditorëve dhe punëmarrësve, ligji përcakton se administratorët mund të lidhin kontrata për një vlerë deri në 5 % të asetëve të shoqërisë, ndërsa për vlera më të larta kërkohet miratimi i këshillit të administrimit.

Statuti mund të vendosë një prag më të ulët për veprimet që mund të kryhen nga administratori pa autorizim. Kjo do të thotë që në çdo rast kontratat do të lidhen nga administratori, por në bazë të miratimit paraprak të këshillit të administrimit. Nuk është e rrallë praktika që për transaksione të një pragu më të lartë të kërkohet jo vetëm miratimi i këshillit, por edhe ai i asamblesë së përgjithshme të aksionarëve.

Këshilli i administrimit mund të veprojë si përfaqësues i shoqërisë në rastet kur ky funksion nuk mund të kryhet nga administratorët. Themi mund të veprojë pasi APA është e lirë të vendosë që tja japë dikujt tjetër këtë tagër përfaqësimi. Për shembull kjo ndodh në rastet kur shoqëria ngre padi ndaj administratorit, ligji përcakton që shoqëria duhet të zgjedhë një përfaqësues tjetër, por e lë të hapur çështjen nëse këtë rol do ta kryejë këshilli apo individë të tjerë të autorizuar nga APA. Përgjashtimisht nga kjo e drejtë e APA-së, ligji përcakton se në rastin e lidhjes së kontratës së punës së administratorit, shoqëria do të përfaqësohet nga këshilli. Është kryetari i këshillit që nënshkruan kontratën në emër të shoqërisë.

Për sa i përket shpërblimit të administratorit, duhet vënë në dukje se është APA ajo që merr vendimin përfundimtar të miratimit të skemës së shpërblimit, por dispozita e mësipërme i njeh këshillit të drejtë të vlerësojë së çfarë pagese i duhet dhënë administratorit

si dhe të zgjedhë skemën më të mirë të shpërblimit. Më pas vendimi i përgatitur nga këshilli mbi këtë çështje i kalohet për miratim APA-së.

Detyrimi ligjor mbi detyrimin për besnikëri dhe përgjegjësinë e anëtarëve të këshillit të administrimit janë të njëjta si detyrimet ligjore për administratorët.

3.3 Kompetencat e këshillit mbikqyrës në raport me aksionarët e minorancës

Në sistemin e administrimit me dy nivele, administratorët drejtojnë shoqërinë dhe marrin vendime për mënyrën e vënies në zbatim të politikave tregtare, ndërsa këshilli mbikqyrës, në cilësinë e organit mbikqyrës, këqyr vënien në zbatim të këtyre politikave dhe përputhjen e tyre me ligjin dhe statutin.¹¹⁰ Administratori, drejtimin e shoqërisë aksionare e bën në bazë të parimit të mirëbesimit, dhe gjatë administrimit të shoqërisë aksionare, mbron interesat ligjore të të gjithë subjekteve që janë pjesë e administrimit të brëndshëm të shoqërisë, gjatë ekzekutimit të këtyre politikave ekonomike.

Në përputhje me ligjin dhe statutin,¹¹¹ për ndarjen e kompetencave dhe funksioneve, të njëjtat dispozita gjejnë zbatim edhe për marrëdhëniet ndërmjet administratorëve dhe anëtarëve të këshillit mbikqyrës, ku funksionet e këtij këshilli, në përputhje me nenin 167 të këtij ligji, u korrespondojnë funksioneve mbikqyrëse të këshillit të administrimit. Vetëm së ndryshimi qëndron, se sistemi i administrimit me dy nivele, i kushton më shumë rëndësi administrimit të jashtëm të shoqërisë aksionare. Kjo do të thotë që, kanë rëndësi transaksionet dhe marrëdhëniet juridike me palët e treta, nëpërmjet të cilave administratori duhet ti sjelli sa më shumë fitime shoqërisë aksionare. Nëpërmjet këtij administrimi garantohej interesi i të gjithë grupeve të aksionarëve.

Neni 167 i ligjit nr.9909 me nr.14.04.2008. “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare”, përcakton, përbërjen, të drejtat dhe detyrimet e këshillit dhe administratorëve:

1. Këshilli mbikqyrës është përgjegjës për të gjitha funksionet e përcaktuara në pikën 1, shkronjat “b” deri në “g”, “e”, “i”, dhe 2 të nenit 154 të LSHT-së.
2. Në bazë të parashikimeve të statutit, administratorët mund të emërohen dhe shkarkohen, në përputhje me pikat 1 e 2 të nenit 158 të këtij ligji, nga asambleja e përgjithshme apo nga këshilli mbikqyrës. Sëbashku me funksionet e pikave 3,4 e 5

¹¹⁰ Sipas nenit 166 të ligjit nr.9901 datë 14.04.2008. “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare”.

¹¹¹ Sipas nenit 154 deri në nenin 165 të ligjit nr.9901 datë 14.04.2008. “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare”.

të nenit 158 të këtij ligji, administratorët kanë të drejtë të kryejnë edhe funksionet e përcaktuara në shkronjat, a, gj h , i, të pikës 1 të nenit 154 të këtij ligji. Me përjashtim të rastit të parashikuar nga neni 13 dhe nga shkronja “e”, e pikës 1 të nenit 154 të këtij ligji. Me përjashtim të rastit të parashikuar nga neni 13 dhe nga shkronja “e” e pikës 1 të nenit 154 të këtij ligji, veprimet e administratorëve u nënshtrohen miratimit nga këshilli mbikqyrës vetëm nëse kjo parashikohet shprehimisht në statut.

3. Nuk mund të zgjidhen anëtarë të këshillit mbikqyrës administratorët e shoqërisë, administratorët e shoqërive të tjera të të njëjtit grup, si dhe personat e lidhur me personat e mësipërm, sipas parashikimeve të pikës 3 të nenit 13 të këtij ligji.
4. Parashikimet e neneve 155 e 157 të këtij ligji zbatohen edhe për numrin e anëtarëve, emërimin, përbërjen dhe shkarkimin e anëtarëve të këshillit mbikqyrës, me përjashtimet vijuese:
 - a) Anëtarët e këshillit nuk duhet të kryejnë funksione administrimi dhe shumica e tyre duhet të jenë të pavarur,
 - b) Statuti mund të parashikojë që disa prej tyre mund të zgjidhen dhe/ose shkarkohen nga punëmarrësit e shoqërisë.
5. Nenet 160, 161 dhe 162 të këtij ligji zbatohen edhe për shpërblimin, organizimin e brendshëm dhe marrjen e vendimeve nga këshilli mbikqyrës.
6. Anëtarët e këshillit mbikqyrës përgjigjen për dëmet e shkaktuara nga shkelja e detyrave të tyre dhe standartit të kujdesit, të përcaktuara në pikat 1,2 e 3 të nenit 163 të këtij ligji. Për shkeljet e kryera nga administratorët, sipas parashikimeve të pikës 4 të nenit 163 të këtij ligji, anëtarët e këshillit mbikqyrës janë përgjegjës, kur nuk njoftojnë asamblenë e përgjithshme, edhe pse kanë dijeni për këto shkelje, apo kur nuk i kanë zbuluar ngaqë funksioni i mbikqyrjes, sipas kërkesave të këtij ligji, nuk është kryer në mënyrë korrekte e sipas standarteve të kërkuara.

3.4. Rreziku kur një aksionar mazhoritar hyn në transaksion me një shoqëri tjetër në pronësi të tij dhe mjetet e mbrojtjes për aksionarët e minorancës

Ekziston një parim i përgjithshëm në teorinë e së drejtës tregtare, sipas të cilës e drejta e votës nga aksionari mazhoritar nuk mund të ushtrohet në mënyrë abuzive për të realizuar interesa të tij të veçanta, të huaja për interesin e shoqërisë dhe politikat e saj ekonomike.¹¹² Pasi më pas do të kemi të bëjmë me anullimin e vendimit të tij për abuzim me formën e shoqërisë dhe shkelje të parimeve të OECD për qeverisjen e korporatave.

¹¹² Sipas F.Galgano, E drejta tregtare, fq.672.

Arsyetimi kundër këtij fakti juridik, qëndron sepse mund të konkludohet se: kundërshtimi bazohet mbi faktin se një aksioner, ka kërkuar me ushtrimin e votës së tij, të arrijë për veten e tij ose një të tretë, avantazhe të veçanta në dëm të shoqërisë apo të aksionerëve të tjerë, aty ku vendimi është në gjëndje të realizojë këtë qëllim.

Për një parim korrespondues të përgjithshëm janë kryer në Itali shumë aplikime në jurisprudencë. Në shumë raste, është quajtur i pavlefshëm një vendim i asamblesë së përgjithshme të aksionarëve për rritjen e kapitalit, i përgatitur me qëllimin e vetëm për të reduktuar kuotën e pjesëmarrjes së një aksionari të minorancës. Mund të marrim edhe vendimin e shkrirjes para kohe të shoqërisë, me qëllimin e vetëm për tu liruar nga një aksionar minoritar i bezdisshëm.¹¹³

Në doktrinë zakonisht konsiderohet i pavlefshëm një vendim aprovimi bilanci, që ul fitimin me qëllimin e vetëm të paracaktuar për të provokuar një ulje të vlerës së aksioneve në bursë, dhe ti krijojë mundësinë aksionarëve të minorancës që ti blejnë këto aksione me vlerë nominale të ulur.

Duhet thënë që në raste të tilla, gjyqtari nuk ushtron mbi vendimin e asamblesë asnjë gjykim në themel. Ai nuk verifikon dhe as nuk mund të verifikojë, nëse është e përshtatshme apo e papërshtatshme, nëse është e leverdisshme apo e pa leverdisshme për atë shoqëri të dhënë rritja e kapitalit, apo nëse është e përshtatshme apo e papërshtatshme për tatë shoqëri aksionare në procedim gjyqësor civil, praktikimi i një politike vetëfinancimi, në vënd të një politike të dividendëve të lartë, gjykim që i takon vlerësimit të shumicës.

Ndërsa gjyqtari duhet të kufizohet në konstatimin, që e drejta e votës është ushtruar nga aksionarët e mazhorancës, për të realizuar interesat e tij të veçanta, të rësisht të huaja për politikat dhe qëllimet ekonomike në interes të vetë shoqërisë aksionare. Bëhet fjalë pra, për një kontroll ligjshmërie, me synim verifikimin e respektimit apo shkeljes së ligjit. Respektimi apo shkelja, në këto raste e dispozitës ligjore, që përkufizon në lidhje me politikat ekonomike dhe parimet e mirëqeverisjes së korporatave.

Doktrina është e pasigurtë në identifikimin e vesit specifik, nga i cili në kësi rastesh është prekur vendimi. Ndërsa më i vendosur është orientimi i jurisprudencës, e cila i ka dhënë rëndësi faktit që, duke ushtruar të drejtën e votës, ortaku materializon qëllimet e shprehura në lidhje me politikat tregtare të shoqërisë të shprehura në statut dhe në vendimet e asamblesë së përgjithshme të aksionarëve.

¹¹³ Sipas F.Galgano, E drejta tregtare, fq.673.

Prandaj për abuzimin me të drejtën e votës, është folur si për një shkelje të parimit të ekzekutimit të kontratës së shoqërisë sipas teorisë së mirëbesimit, ku aksionarët e minorancës të cilët kanë emetuar aksione pa të drejtë vote me përparësi në fitim, i besojnë aksionarëve mazhoritarë në bazë të parimit të mirëbesimit në lidhje me aktet e asamblesë së përgjithshme të aksionarëve, administrimin e shoqërisë aksionare.

Nga problemet praktike në procedimet gjyqësore, është folur për pavlefshmëri për shkak të paligjshmërisë së motivit ose qëllimit, në vullnetin e shprehur në aktet e administrimit të shoqërisë. Në raste të tjera është për pavlefshmëri për shkak paligjshmërie të kauzës së vendimit, mbi prezumimin që vendimi shoqëror, ka të njëjtën kauzë të politikave ekonomike të shoqërisë, dhe që shkelja nga ana e vendimit të këyre politikave ekonomike dhe qëllimeve të administrimit të mirë të shoqërisë, e bën të paligjshme kauzën e atij vendimi.

Megjithatë edhe doktrina edhe praktika, mbajnë të njëjtin qëndrim në këto raste. Pasoja që rrjedh është anulimi i vendimit dhe shpallja e pavlefshmërisë absolute të tij.

Jurisprudenca më e vjetër dëshironte të shprehej në terma të tejkalimit të pushtetit të shumicës, duke marrë për analogji vesimin e aktit administrativ. Në mbivendosjen e kësaj figure, në vendimet e asamblesë, ajo gjente mbështetje në konceptin e mbrojtjes së interesit shoqëror. Kjo mënyrë argumentimi e vendimeve të asamblesë së përgjithshme të aksionerëve, e adaptuar me abuzim të së drejtës së votës, ka përfunduar kur u shfaqen të shprehura në ligj në praktikën gjyqësore italiane¹¹⁴, u dësh të merrej me hipotezën e abuzimit të shumicës në dëm të pakicës, pa u dëmtuar interesi i shoqërisë.

Kështu në rastin e cituar kur shumica kishte vendosur shkrirjen para kohe të shoqërisë me qëllimin e vetëm për tu çliruar nga një aksioner bllokues, për të vazhduar pastaj të njëjtën veprimtari ekonomike me anë të një shoqërie tjetër aksionare.

Gjykata e Kasacionit në Itali, e bëri të ditur që, në një rast të tillë, nuk nevojiten normat e diktura në lidhje me shoqëritë e kapitalit sidomos ato aksionare. Gjithashtu ajo arsyetonte se abuzimi nuk mund të hiqet, siç mund të hiqet në raste të tjera, duke aplikuar dispozitën e nenit 2373 të kodit civil, në lidhje me votën e shprehur nga aksionari, i cili është në konflikt interesi me shoqërinë. Kjo dispozitë në fakt, i përket rastit në të cilin, ortaku ka për llogari të vet ose të të tretëve, një interes në konflikt me atë të shoqërisë.¹¹⁵

Një normë e përshtatshme për këtë qëllim, është gjetur atëhere në librin e katërt, të kodit civil, dhe në veçanti, në nenin 1375, sipas së cilit “Kontrata duhet të ekzekutohet në mirëbesim”. Kolegji suprem nuk ka patur nevojë të harxhojë shumë fjalë, për të treguar

¹¹⁴ Sipas, F.Galgano, E drejta private, fq.674.

¹¹⁵ Sipas F. Galgano, E drejta private, fq.675.

mundësinë e aplikimit të kësaj normative për shoqërinë e kapitalit. I ka mjaftuar të konsiderojë që shoqëria është një kontratë dhe që ortakët, duke votuar në asamble, i japin mundësi ekzekutimi kontratës së shoqërisë. Kështu që shprehja e votës, i nënshtrohet normativës sipas nenit 1375.¹¹⁶

Opsioni në këtë kuptim i jurisprudencës Italiane mbi shoqëritë e kapitalit gjen shpjegim, në ndjeshmërinë në rritje të vëmëndjes publike, për kërkesat e mbrojtjes së individëve përballë kolektiveve të organizuara. Ideja e kontratës, e bazuar mbi konsensusin dhe jo mbi autoritetin, mbi barazinë e pozitës së palëve dhe jo mbi vendosjen hierarkike, ia dedikon fatin e sotëm kapacitetit, me të cilën është e pajisur kjo ide. Kjo ndodh për të vlerësuar individët brënda kolektivave të organizuara dhe për të ofruar instrumenta të përshtatshëm, për mbrojtjen e tyre kundër superpushtetit të grupeve dominuese. Klauzola e përgjithshme e mirëbesimit kontraktor ka tek shoqëritë si tek shoqatat, vlera më të mëdha sesa ato të nënkuptuara në figurën e vjetër të tejkallimit të pushtetit, e lindur për të vepruar brënda një marrëdhënie autoritare, ndërmjet entit publik bartës të interesave superiore dhe qytetarit bartës i interesave të veçanta.

Pikërisht rasti i shqyrtuar nga kasacioni, në të cilin nuk diskutohet për cënim interesi të shoqërisë nga ana e shumicës, por për cënim interesi të pakicës, i pacënuar interesi i shoqërisë, tregon se mirëbesimi kontraktor ka fushë aplikimi më të gjërë se sa tejkallimi i pushtetit, që me vështirësi mund ta shfaqë në një hipotezën e konfliktit të thjeshtë midis ortakëve.

Atëherë lind pyetja nëse mirëbesimi kontraktor mund të përdoret edhe në hipotezën e mëtejshme, akoma të panjohur në jurisprudencë, por e dëndur në përvojën e abuzimit, të kryer nga aksioneri me pesëdhjetë për qind që, për të ushtruar një presion të padrejtë mbi tjetrin ose aksionarët e tjerë, mbajtës të pesëdhjetë përqindëshit tjetër të kapitalit të fragmentarizuar në aksione, voton sistematikisht kundër aprovimit të bilancit, dhe duke u kufizuar në shprehjen e votës negative, pa u ankuar për asnjë mungesë specifike të bilancit.

¹¹⁶ Sipas F.Galgano. E drejta private, fq.675.

4. Kapitulli 4: Mbrojtja e aksionarëve të minorancës në ndryshimet e kapitalit të rregjistruar të shoqërisë aksionare

4.1 Arsyet e kësaj procedure dhe ndikimi i saj tek aksionet e aksionarëve të minorancës

Gjatë ushtrimit të aktivitetit ekonomik me qëllim fitimin, aksionarët mund të vendosin në raste të shumta, për arsye nga më të ndryshmet, zmadhimin ose zvogëlimin e kapitalit të rregjistruar të shoqërisë aksionare. Ky vendim duhet të niset nga shkaqe të arsyeshme dhe për marrjen e tij duhet të përmbushen kriteret dhe kushtet e përcaktuara në ligj dhe në statut. Përmënda shkaqet e arsyeshme pasi kjo procedurë mund të iniciohet edhe me intencion negativ prsh, për të ulur përqindjen e aksioneve ekzistuese në pronësi të aksionerëve të minorancës ose për shkak se aksionarët mazhoritarë duan të rrisin përqindjen e aksioneve në pronësi të tyre me qëllim dominimin me vota të asamblesë së përgjithshme të aksionarëve.

Shkaqet e arsyeshme për ndryshimin e kapitalit të rregjistruar të një shoqërie aksionare, reflektohen në veprimtarinë ekonomike të mëpasshme dhe në administrimin e saj. Shkaqe të arsyeshme do ishin, nëse ky kapital i rregjistruar për shembull zmadhohet për arsye që politikat ekonomike të zbatohen duke pasur një potencial më të madh ekonomik. Shkak tjetër do ishte nëse emetohen aksione të reja kjo të ndodhë për të thithur në shoqëri investitorë të rinj ose nëse bëhet rritje e kufizuar e kapitalit për të thithur fonde të reja nga aksionarët ekzistues.

Zmadhimi i kapitalit mund të bëhet, për arsye nga më të ndryshmet por më poshtë po përmend disa prej shkaqeve të arsyeshme që çojnë në hapjen e procedurave të zmadhimit të kapitalit, duke i përkufizuar sipas kriterëve ligjore dhe teorike ekzistuese, prsh :

- Ka nevojë për financim në veprimtarinë ekonomike dhe përdor emetimin e aksioneve të reja për të tërhequr kapital nga aksionarët ekzistues apo të rinj, për të pasur fitime të shumta ekonomike si pritshmëri,
- Shoqëria aksionare dëshiron të tregojë potencial më të madh ekonomik në treg,
- Shoqërisë i duhet të plotesojë një kriter ligjor që është specifik për një treg të veçantë, dhe këtu mund të përmend rastet kur është shoqëri aksionare me ofertë private, dhe kthehet shoqëri aksionare me oferte publike ose kur tenderat publikë kërkojnë minimalisht një kapital të caktuar të cilin shoqëria në atë moment mund ta ketë më të ulët,

- Për arsye fiskale, pra për të mbuluar detyrimet e saj me taksat dhe tatimet dhe për të pasur një kapital të qëndrueshëm për të ushtruar veprimtarinë e saj ekonomike

Zvogëlimi i kapitalit gjithashtu mund të bëhet për një sërë arsyes, nga të cilat mund të përmendim rastin kur:

- Shoqëria akumulon humbje, dhe për këtë arsye investitorët pra aksionarët tërheqin investimet e veta,
- Shoqëria do të zvogëlojë përgjegjësinë e saj ndaj të tretëve, shkak që më duket i paarsyeshëm pasi e bën një operator më të dobët me potencial më të ulët ekonomik,
- Shoqëria duhet të anulojë aksione për një nga shkaqet e parashikuara në ligj dhe statut, siç është rasti kur nuk është derdhur në kapitalin e shoqërisë vlera e tyre pas kalimit të procedurës së nënshkrimit të tyre.

Pavarësisht se cila është arsyeja reale e ndryshimit të kapitalit, vëmendje e vecantë duhet treguar për pasojat e këtij veprimi tek të tretët, kreditorët e shoqërisë. Në rast se kapitali i shoqërisë aksionare rritet, shoqëria rrit jo vetëm pjesëmarrjen e aksionarëve, por edhe vlerën për të cilën përgjigjet ndaj të tretëve. Në pamje të parë garancitë për të tretët rriten, ndonëse ligji nuk vendos kufij maksimalë për rritjen e kapitalit, është në rrjedhën logjike të funksionimit të shoqërisë që kapitali i saj nuk mund të rritet në menyrë të pabazuar. Një kapital i rritur në kundërshtim me një analizë të shëndoshë financiare mund të jetë një garranci e rreme për kreditorët dhe një rrezik për shoqërinë tregtare dhe aksionarët e saj.

Në mënyrë më të qartë, zvogëlimi i kapitalit mund të çenojë të drejtat e kreditorëve. Pavarësisht nga arsyeja që e detyron asamblenë e përgjithshme të aksionarëve të marrë një vendim të tillë, kapitali i regjistruar i shoqërisë aksionare është garancia minimale e kreditorëve të saj dhe për këtë arsye ligji u njeh atyre të drejtën e kundërshtimit të këtij veprimi. Ajo që dua të shpreh është se procedura e zvogëlimit të kapitalit, rrezikon kreditorët dhe jo aksionarët e minorancës, si grup interesi në një shoqëri aksionare. Nësë aksionarët e minorancës bëjnë zvogëlim kapitali duke e materializuar këtë vullnet në mbledhjen e asamblesë së përgjithshme të aksionarëve, do të thotë se zbehja e përqindjes ekzistuese të aksioneve në pronësi të tyre ndodh po me vullnetin e tyre dhe jo nga dominimi i aksionarëve mazhoritarë nëpërmjet procedurës administrative.

Ligji “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare” rregullon procedurat dhe rregullat e ndryshimit të kapitalit të shoqërive aksionare nëpërmjet dispozitave 168-186. Trajtimi ligjor i ndryshimeve të kapitalit të regjistruar të shoqërisë aksionare, nuk ka pësuar shumë ndryshime thelbësore nga rregjimi i ligjit tashmë të shfuqizuar, “Për shoqëritë tregtare” i vitit 1992, dhe për këtë arsye besoj se edhe praktika e këtyre procedurave nuk do të

ndryshojë. Risia më e rëndësishme e rregjimit të ligjit mbi këtë çështje është neni 180, që parashikon mundësinë e zmadhimit të kapitalit kur shoqëria aksionare emeton obligacione të konvertueshme në aksione.

Ligji “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare”, kryesisht për efekt metodik, bën kategorizimin e procedurave të ndryshme të zmadhimit të kapitalit. Përmenden pesë procedura të zmadhimit të cilat po i përmend shkurtimisht dhe më pas do i trajtoj ato gjerësisht:

- Zmadhimi i kapitalit me emetimin e aksioneve të reja.
- Zmadhimi i kufizuar i kapitalit, në përpjestim me aksionet ekzistuese me vendim unanim nga të gjithë aksionarët.
- Zmadhimi i autorizuar i kapitalit, nëpërmjet autorizimit të administratorit për të thithur investitorë të rinj me një segment kohor, maksimumi 5 vjet.
- Zmadhimi i kapitalit me aktive të shoqërisë.
- Zmadhimi si pasojë e ushtrimit të së drejtës së konvertimit të obligacioneve në aksione, si formë e re procedurale nga ligji “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare”, i vitit 2008.

Të gjitha këto procedura kanë të përbashkët faktin se zmadhimi mund të bëhet me emetim të aksioneve të reja përkundrejt kontributeve të reja apo, e thënë ndryshe, kundrejt pagimit të çmimit të shitjes së aksioneve të reja. Ndryshimi brënda kësaj kategorie si formë konceptuale ka të bëjë në një ndarje sipas formës së investimit.

Ato forma të zmadhimit të kapitalit, në të cilat aksionet e reja që emetohen, janë si tituj pronësie vetëm nga aksionarët ekzistues janë forma të zmadhimit të kapitalit me investim të brëshëm për shkak se kapitali i ri që shtohet në bilanc tek aktivet vjen si fond i thithur nga aksionarët ekzistues. Dhe tek këto forma përfshihet zmadhimi i kapitalit me emetim të aksioneve të reja kur zbatohet instituti i të drejtës së parablerjes, zmadhimi i kufizuar i kapitalit dhe zmadhimi i kapitalit me aktivet e shoqërisë.

Është me vlerë të përmendim këtu se në praktikën e shumë legjislacioneve europiane¹¹⁷ njihen dy mënyra të zmadhimit të kapitalit të rregjistruar të shoqërisë aksionare, konkretisht:

- Me emetim aksionesh të reja
- Duke rritur vlerën nominale të aksioneve ekzistuese

Në vija të përgjithshme mund të themi se metoda e parë rezulton në rritje të numrit të aksioneve, të cilat mund të blihen nga aksionarët ekzistues apo investitorë të rinj. Ndërsa metoda e dytë nuk shoqërohet me rritje të numrit të aksioneve, për rrjedhojë as me hyrjen në shoqëri të aksionarëve të rinj; kjo metodë përdoret kur shoqëria rrit kapitalin e rregjistruar duke përdorur asetet e veta, qofshin këto pasuri të tundshme apo të patundshme.

Ndryshe nga ligji tashmë i shfuqizuar “Për shoqëritë tregtare” i vitit 1992, që shprehimisht theksonte se kapitali i shoqërisë rritet me të dyja mënyrat e përmendura, ligji “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare” ka lënë vënd për interpretime për sa u përket mënyrrave të rritjes së kapitalit të rregjistruar.

Ndryshe nga qëndrimi i disa autorëve¹¹⁸, mendoj se pavarësisht se cili ka qenë qëllimi i hartuesve të ligjit, gjuha e përdorur nga ligjvënësi ka krijuar qartazi mundësinë për përdorimin e të dyja mënyrave për rritjen e kapitalit të rregjistruar të shoqërisë aksionare, duke përdorur asetet e veta, e parashikuar në nenet 177-179 të ligjit. Konkretisht rritja mund të bëhet si nëpërmjet emetimit të aksioneve të reja, ashtu edhe nëpërmjet rritjes së vlerës nominale të aksioneve ekzistuese.

Së pari, neni 173 shprehet se “ kapitali i rregjistruar i shoqërisë mund të zmadhohet duke emetuar aksione rishtazi kundrejt kontributeve të reja”, duke përmendur rritjen e kapitalit nëpërmjet emetimit të aksioneve të reja, por pa mbyllur mundësitë për rritjen e kapitalit nëpërmjet rritjes së vlerës nominale të aksioneve ekzistuese.

Së dyti, seksioni mbi rritjen e kapitalit të rregjistruar duke përdorur asetet e shoqërisë, nenet 177-179, nuk përmend fare mënyrat e rritjes së kapitalit, duke i lënë ato në vullnetin e aksionarëve. Neni 179 i cili thotë se “aksionarët kanë të drejtë të zotërojnë aksionet e emetuara rishtazi në përpjesëtim me aksionet e tyre para rritjes së kapitalit. çdo vendim i asamblesë së përgjithshme, që bie ndesh me këtë dispozitë, është i pavlefshëm”, përcakton të drejtën e përparësisë së aksionarëve në rastin kur kapitali i shoqërisë është rritur

¹¹⁷ Shih legjislacionin francez mbi shoqëritë tregtare, code de commerce, Livre II, Art. L225-127 “...kkapitali i rregjistruar i shoqërisë rritet si nepermjet emetimit te aksioneve te zakonshme ose preferenciale, ashtu edhe nepermjet rritjes se vleres nominale te titujve te kapitalit ekzistues”.

¹¹⁸ Shih manualin “Ligji i ri Shqiptar per shoqëritë tregtare interpretuar sipas burimeve te tij ne te drejten europiane”, Thomas Bachner, Edmund-philip Schuster dhe Martin Winner, botimet “Dudaj”, shkurt 2009.

nëpërmjet emetimit të aksioneve të reja, por nuk kufizon ndjekjen e mënyrave të tjera në rritjen e kapitalit pa ndryshuar numrin e aksioneve.

Megjithatë ky diskutim teorik mbetet një temë e hapur edhe për punime të mëtejshme. Ai do të marrë zgjidhje nga shtjellimi praktik i problemit në kushtet e gjallërimit të bursës në Shqipëri, ku çmimi i aksioneve do të variojë i ndikuar nga kërkesa dhe oferta.

Ligji fillimisht në nenet 168-172, parashikon disa rregulla materiale dhe proceduriale të përbashkëta për të gjitha format e zmadhimit të kapitalit. Ndër to përmendim:

- Zmadhimi i kapitalit bëhet vetëm me vendim të APA-së, me përjashtim të zmadhimit të autorizuar, i cili vendoset nga APA, por kjo e fundit autorizon administratorët për realizimin faktik të këtij veprimi.
- Vendimi për zmadhimin e kapitalit, si ndryshim i statutit, merret me kuorum dhe shumicë të cilësuar.
- Përveç kuorumit dhe shumicës të cilësuar, në rastet kur zmadhimi i kapitalit prek të drejtat e një kategorie të caktuar aksionesh, atëherë zmadhimi i kapitalit kushtëzohet me marrjen e pëlqimit të aksionarëve të kësaj kategorie. Pëlqimi i tyre merret në një mbledhje të posaçme të aksionarëve të kësaj kategorie, në të cilën duhet të jenë prezentë aksionarët që përfaqesojnë $\frac{1}{2}$ e aksioneve të kategorisë. Vendimi merret me shumicën e $\frac{3}{4}$ të votave prezente ose të përfaqësuar.
- Në rastet kur kapitali zmadhohet nëpërmjet kontributeve të reja, në para apo në natyrë, janë të zbatueshme të njëjtat dispozita që rregullojnë detyrimin për afatet dhe procedurën e transferimit të këtyre kontributeve në emër të shoqërisë. Përsëri, kontributet në natyrë duhet të shlyhen menjëherë dhe tërësisht, ndërsa për kontributet në para është e detyrueshme shlyerja e menjëhershme e $\frac{1}{4}$ së vlerës, ndërsa pjesa tjetër mund të shlyhet me këste.
- Kapitali i një shoqërie nuk mund të zmadhohet nëse nuk janë shlyer tërësisht kontributet e nënshkruara nga aksionarët në momentin e themelimit të shoqërisë apo në ndonjë rritje të mëparshme të kapitalit.
- Rritja e kapitalit është një procedurë me dy faza, siç do ta shohim më poshtë. Deri në përfundimin e saj dhe regjistrimin e rritjes së kapitalit në QKR, aksionet e reja nuk mund të emetohen apo transferohen.
- Në rastet kur aksionet emetohen gjatë vitit financiar dhe jo në fillim të tij, mbajtësit e tyre marrin pjesë në ndarjen e fitimit të atij viti financiar. Megjithatë, vendimi i

emetimit mund të parashikojë ndalimin e pjesëmarrjes në fitimin e atij viti apo edhe të kundërtën, pjesëmarrjen në fitimin e vitit që i ka paraprirë zmadhimin të kapitalit.

- Shoqëritë me një aksionar të vetëm mund të shndërrohen në shoqëri pluriaksionare duke shitur një pjesë të aksioneve ekzistuese, ose duke rritur kapitalin e rregjistruar dhe shitur aksionet e reja tek aksionarët e rinj.

Këto janë rregullat minimale për zmadhimin e kapitalit për shoqëritë me ofertë private dhe ato me ofertë publike, por këto të fundit u nënshtrohen dhe rregullave të tjera, të cilat përcaktohen nga ligji “Për titujt”. Në aspektin procedurial, si më të rëndësishmet përmendim:

- Rritja e kapitalit të shoqërisë bëhet me dy faza. Në fazën e parë, APA mblidhet dhe merr vendim për zmadhimin e kapitalit dhe caktimin e ekspertit kontabël të rregjistruar, nëse ky i fundit nuk është caktuar në statut. Ky vendim publikohet në QKR. Neni 169 i LSHT-së tërheq vëmendjen se në rastin kur kontributet e reja të aksionareve do të jenë në natyrë, duhet të bëhet dhe vlerësimi i kontributeve në natyrë nga një ekspert i zgjedhur nga gjykata për këtë qëllim. Kur ka një raport të tillë, ai publikohet me dokumentet e tjera të përmendura më lart. Vendimi po shpreh vullnetin e aksionarëve për të rritur kapitalin, si dhe i ngarkon ekspertit kontabël të rregjistruar misionin e përpilimit të raportit mbi zmadhimin. Në praktikë, eksperti kontabël i rregjistruar dhe ai që bën vlerësimin e kontributeve në natyrë mund të jenë i njëjti person, por procedura e ngarkimit të misionit do të jetë e ndryshme. Misioni për vlerësimin e kontributeve në natyrë do t’i ngarkohet nga gjykata dhe ai i vlerësimit të rritjes së kapitalit i jepet nga APA.
- Pasi njihen me aktet e publikuara në QKR, si dhe me raportet e ekspertëve, aksionarët mblidhen në APA për të dhënë miratimin për raportet dhe për të vendosur rritjen sipas propozimit të administratorëve dhe analizës së ekspertëve. Është përsëri APA që miraton raportin e ekspertit dhe merr vendim për rritjen e kapitalit dhe shpërndarjen e aksioneve sipas parashikimeve. Ligji nuk shprehet qartë nëse kjo fazë e dytë përfshin një vendim tjetër nga ana e APA-së. Jam i mendimit se kjo fazë, më shumë se faza e parë, kërkon një vendim të APA-së, që miraton raportin e ekspertit mbi rritjen e kapitalit dhe atë të ekspertit mbi kontributet në natyrë, nëse ka të tilla dhe në bazë të tyre, vendos ose jo rritjen e kapitalit të rregjistruar të shoqërisë aksionare. Njoftimi i realizimit të rritjes së kapitalit, lista e investitorëve si dhe prova e shlyerjes së kontributeve, për shembull çertifikata bankare e depozitimit të fondeve apo akti i kalimit të pronësisë së një objekti të paluajtshëm, i bashkanjgjetet vendimit për realizimin e rritjes së kapitalit që publikohet në QKR.

Realizimi i procedurës së zmadhimit të kapitalit është një akt i rëndësishëm në dy aspekte:

Së pari, ky është momenti i plotësimit të procedurës së rritjes së kapitalit dhe vetëm pas kësaj QKR-ja mund të rregjistrojë kapitalin e zmadhuar dhe të lejojë veprimet me të. Neni 169 pika 4 i LSHT-së përcakton se : “zmadhimi i kapitalit bëhet efektiv në datën e rregjistrimit të realizimit të tij në QKR”, pra efektet ligjore të zmadhimit të kapitalit fillojnë pas kësaj date.

Së dyti, vetëm pas kësaj date aksionet e reja, qofshin të emetuara rishtazi apo aksione ekzistuese të cilave u është rritur vlera nominale, mund të jenë subjekt i transaksioneve tregtare.

Përveç këtyre rregullave të përgjithshme, në rastin e rritjes së kapitalit të shoqërive me ofertë publike duhet të respektohet regjimi i ligjit “Për titujt”, nenet 27-41, për të cilat është folur në seksionin mbi dallimin e shoqërisë aksionare me ofertë private dhe asaj me ofertë publike.

4.2. Roli i aksionarëve të minorancës në procedurat e zmadhimit të kapitalit me emetim aksionesh të reja

Mënyra më e përdorur dhe më e përhapur, në veprimtarinë e shoqërive aksionare në procedurat e zmadhimit të kapitalit, është ajo e emetimit të aksioneve të reja përkundrejt një cmimi të caktuar, të pagueshëm në para apo në natyrë apo, e thënë ndryshe, emetimi i aksioneve përkundrejt kontributeve të reja. Blerës të aksioneve të reja mund të jenë aksionarët ekzistues apo investitorë të rinj. Ligji favorizon në të drejtën e parablerjes aksionarët ekzistues. Kjo mënyrë e zmadhimit të kapitalit është mënyrë e përzier për thithjen e investimeve. Është mënyrë e përzier pasi, investimet në këtë formë zmadhimi thithen si nga aksionarët ekzistues ashtu edhe nga persona të tjerë fizikë ose juridikë jashtë shoqërisë.

Aksionarët e minorancës rrezikohen si në mënyrën e thjeshtë pra kur investimet thithen vetëm nga aksionarët ekzistues ashtu edhe nga mënyra e përzier kur investimet thithen edhe nga subjekte të tjera në qarkullimin civil jashtë shoqërisë. Si parakusht për këtë konstatim duhet të kemi parasysh që kjo është e vlefshme në momentin që aksionarët e minorancës nuk emetojnë dhe as nuk pranojnë të blejnë aksione.

I vetmi institut ligjor që minimizon rrezikun e uljes të përqindjes së aksioneve të tyre ose i ofron mundësi për të pasur një rradhë preferimi në blerjen e tyre është instituti i të drejtës së parablerjes.

Neni 174 i LSHT-së, parashikon disa rregulla themelore që përkufizojnë të drejtën e parablerjes dhe që definojnë qartë mënyrën e aplikimit të saj:

- E drejta e parablerjes është e drejta e aksionarëve për të blerë aksione të emetuara rishtazi nga shoqëria aksionare në përpjestim me aksionet që ata kanë në pronësi.
- Të drejtat që rrjedhin nga aksionet mund të transferohen tek aksionarët e tjerë, duke përfshirë edhe të drejtën e parablerjes.
- E drejta e parablerjes duhet të ushtrohet brënda 20 ditëve nga dita e publikimit të vendimit të asamblesë të përgjithshme të aksionarëve për rritjen e kapitalit(faza e parë).
- Të drejtat e parablerjes mund të kufizohen ose të perjashtohen me vendim të APA-së. Kjo ndodh për shembull, kur shoqëria do të pranojë aksionarët e rinj në shoqëri. Në këtë rast administratorët duhet të paraqesin në APA arsyet e nevojës së kufizimit. Këto kufizime apo zbatimi i të drejtës së parablerjes janë pjesë e vlerësimit të ekspertit kontabël dhe raportit të tij, i cili paraqitet APA-së me rastin e zmadhimit të kapitalit.
- Në mënyrë që kufizimet e të drejtës së parablerjes të jenë të vlefshme në momentin e realizimit të rritjes së kapitalit, duhet që ato të jenë publikuar së bashku me vendimin e asamblesë së përgjithshme të aksionarëve për rritjen e kapitalit.

E drejta e parablerjes është një mekanizëm i rëndësishëm i qeverisjes së mire të shoqërisë aksionare.¹¹⁹ Ajo synon të garantojë të aksionarët, sidomos ata në minorancë, që rritjet e kapitalit nuk do të dobësojnë pozitat e tyre, si dhe të inkurajojë investimet e mëtejshme në shoqëri. Pavarësisht trajtimit të kujdesshëm ligjor, në praktikë janë të shpeshta rastet kur, aksionarët që kanë shumicën e nevojshme për ndryshimin e statutit, të vendosin rritje të mëdha të kapitalit të regjistruar, duke qënë të vetëdijshtë për pamundësinë e aksionarëve të pakicës për të bërë investime të tilla dhe për rrjedhojë, të zvogëlojnë pjesëmarrjen e këtyre të fundit në kapitalin e shoqërisë. Në aspektin formal, aksionarët e minorancës njoftohen për të drejtën e tyre të parablerjes, por në praktikë, duke mos pasur mundësi financiare t'i pergjigjen rritjes, kjo kategori aksionarësh pëson humbje të volumit që ka në kapitalin e shoqërisë apo një dobësim të të drejtave të veta. Për të evituar këtë dobësim të të drejtave të tyre, aksionarët e pakicës duhet të jenë të kujdesshëm

¹¹⁹ Robin Hollington, Minority Shareholders Rights, Sweet and Maxwell 2012, fq 47.

në momentin e hyrjes së tyre në shoqëri. Në këtë fazë mund të negociohen më lehtë klauzolat statutores dhe mund të prezantohen mekanizma që kontrollojnë rritjet e panevojshme të kapitalit të regjistruar të shoqërisë. Një rast interesant i mbrojtjes së të drejtave të aksionarëve në pakicë, ndonëse i diskutueshem, vjen nga legjislacioni për shoqëritë tregtare i Republikës së Kosovës, i cili i detyron shoqëritë aksionare që në rastet e rritjes së kapitalit t'u japin aksione falas aksionarëve të minorancës, të cilët nuk kanë mundësi të përballojnë pjesën që u takon në koston e rritjes së kapitalit¹²⁰. Kjo është një lloj mbrojtje paksa e ekzagjeruar por efektive.

Mendoj se e njëjta praktikë si në rastin e Kosovës të bëhet edhe në Shqipëri pasi në rastin kur aksionarët minoritarë nuk kanë mundësi ekonomike për blerjen e aksioneve të reja të cilat emetohen, kemi një lloj shmangieje të së drejtës së parablerjes. Instituti i të drejtës së parablerjes duhet të pasojë një thellim për rregulla të reja loje në këtë aspekt.

Dallimi kryesor ndërmjet emetimit fillestar të aksioneve në kohën e themelimit, dhe zmadhimit të kapitalit më pas, është se, në situatën e fundit ligji duhet të mbrojë jo vetëm kreditorët e shoqërise aksionare por edhe aksionarët ekzistues kundër rrezikut që vlera e aksioneve të tyre të bjerë si pasojë e zmadhimit të kapitalit që zakonisht kjo quhet rënie e vlerës së aksioneve. Kërcënimi i rënies së vlerës së aksioneve përbën justifikimin kryesor të së drejtës së parablerjes¹²¹, që do të parashtrohet më poshtë.

Për sa i përket shembullit të dhënë më lart kam vërejtur që nuk ekziston ndonjë nevojë e vërtetë për të zmadhuar kapitalin e regjistruar të shoqërisë aksionare, dhe në rast se emetohen aksione, çmimi i emetimit për këto aksione të reja, në thelb nuk ka domethënie për aksionarët, sepse ata marrin në pronësi aksionet e reja që emetohen, në përpjestim me përqindjen e aksioneve ekzistuese të zotëruara prej tyre. Por çfarë ndodh në rast se jo të gjithë aksionarët janë në gjëndje ose të gatshëm të paguajnë kontribute në përpjestim me përqindjen e aksioneve ekzistuese të zotëruara prej tyre?

Për të vazhduar shembullin më lart le ta zëmë se B dhe C nuk dëshirojnë, ose nuk janë në gjëndje të paguajnë para të tjera për shoqërinë aksionare. Në këtë situatë A-ja nuk do të paguajë një kontribut prej 10 milionë lekësh pa marrë asnjë aksion. Po ta bënte, kjo do të rriste vlerën e shoqërisë aksionare por pa aksione shtesë për A-në. Nga kjo rritje në vlerë do të përfitonin të gjithë aksionarët në përpjestim me përqindjen e aksioneve ekzistuese të zotëruara prej tyre. B dhe C do të përfitonin nga kontributi i A-së, pa ju dashur të paguajnë për asgjë. Për këtë arsye ky nuk është një opsion i leverdisshëm për A-në.

¹²⁰ Rregullorja e UNMIK-ut 2001/6, date 8 shkurt 2001

¹²¹ Mandatory bids, squeeze-out, sell-out and the dynamics of the tender offer process, Mike Burkart and Fausto Panunzi, ECGI working paper series in law.

A do të ishte një zgjidhje në rast se A-ja do të kontribuonte 10 milionë lekë për shoqërinë aksionare dhe do të merrte aksione në vlerën nominale të 10 milionë lekëve. Në këtë rast aksionet e B-së dhe C-së humbasin vlerë ndërsa përqindja e aksioneve të A-së rritet mbi 10 milionë lekë, të cilat ai i kontribuoi në shoqërinë aksionare. Ky efekt quhet rënie e vlerës së aksioneve ose zbehje (dillution). Një rënie e tillë ndodh sa herë që përmbushen dy kushte në mënyrë të njëpasnjëshme:

1-emetohen aksione të reja kundrejt kompesimit(çmimi i emetimit), poshtë vlerës reale të aksioneve të vjetra dhe,

2- aksionet e reja nuk u caktohen aksionarëve ekzistues në përpjestim me përqindjen e aksioneve ekzistuese të zotëruara prej tyre, që përfshin situatën kur një i tretë¹²²(i cili nuk ka qënë aksionar deri atëhere) merr aksione.

Në këtë pikë, çmimi i emetimit të aksioneve, që nuk ka ndonjë rëndësi të veçantë kur aksionet emetohen në kohën e themelimit të shoqërisë aksionare, fiton rëndësi vendimtare. Problemi ndodh pavarësisht nëse kompesimi për aksionet e reja paguhet në të holla ose në natyrë, por bëhet me i nderklikuar në rast se kompesimi nuk paguhet në të holla, sepse kjo kërkon dy ushtrime vlerësimi¹²³. Së pari, të përcaktohet vlera reale e aksioneve ekzistuese, dhe së dyti të përcaktohet vlera e vërtetë e kompesimit për aksionet e reja. Qartazi ndokush do të pësojë humbje në rast se vetëm njëri prej këtyre ushtrimeve të vlerësimit shkon gabim.

Kështu, në shmbullin e fundit, me qëllim që të parandalohen humbjet për B-në dhe C-në, aksionet duhet t'i emetohen A-së me një çmim emetimi që përfaqëson më tepër vlerën e tyre reale se sa vlerën nominale. Ndërsa kjo mund të tingëllojë e lehtë në teori, në praktikë përcaktimi i vlerës reale së vërtetë të aksioneve mund të jetë shumë i vështirë. Pikërisht në këtë pikë fiton rëndësi e drejta e parablerjes. Siç u nënvizua më lart, çmimi i emetimit nuk ka rëndësi për aksionarët, për sa kohë që ata nënshkruajnë aksionet e reja në përpjestim me përqindjen e aksioneve ekzistuese të zotëruara prej tyre¹²⁴.

Krahas pasojave financiare të zmadhimit të kapitalit për aksionarët, duhet marrë parasysh edhe një aspekt tjetër. Pavarësisht nëse pesha e një aksionari në shoqërinë aksionare bie në vlerë apo jo. Ai mund të ketë edhe interes të justifikuar në ruajtjen e pjesës së tij relative në shoqërinë aksionare, e shprehur në përqindje të kapitalit të regjistruar ose të drejtat e votës.

¹²² “Ligji i ri Shqiptar për shoqëritë tregtare interpretuar sipas burimeve të tij në të drejtën europiane”, Thomas Bachner, Edmund-philip Schuster dhe Martin Winner, botimet “Dudaj”, shkurt 2009, fq.72.

¹²³ Nicolas Ryder, Margaret Griffiths, Lachmi Singh, Commercial Law, Cambridge press, 2008.

¹²⁴ sipas, Ligji i ri Shqiptar për shoqëritë tregtare interpretuar sipas burimeve të tij në të drejtën europiane”, Thomas Bachner, Edmund-philip Schuster dhe Martin Winner, fq.73.

Përsëri kjo ndodh kështu vetëm nëse aksionari nënshkruan aksione të reja në përpjestim me përqindjen e aksioneve ekzistuese të zotëruara prej tij. E drejta e parablerjes i jep aksionarit të drejtën ligjore për këtë efekt.

Për sa i takon situatës ku aksionari nuk dëshiron të paguajë kontribute të mëtejshme, por përsëri dëshiron të ndalojë humbjet që shkaktohen nga mospjesëmarrja e tij në zmadhimin e kapitalit, tregjet e sotme të kapitalit kanë gjetur mënyra për të amortizuar humbjen e pritur nga ky transaksion pa nevojën për t'iu drejtuar zmadhimit të kapitalit.

Aksionet e emetuara rishtaz mund të emetohen me mbiçmim sipas së drejtës italiane, dmth për një çmim më të madh se vlera e tyre minimale. E sanksionon, neni 2431 i kodit civil Italian, i cili saktëson që shumat e marra me titull nga shoqëria aksionare, nuk mund tu shpërndahen aksionerëve, deri sa rezerva ligjore të mos ketë arritur kufirin e caktuar nga neni 2430. Neni 2441 madje e imponon në hipotezën e tij, kur rritja e kapitalit është vendosur duke përjashtuar apo kufizuar të drejtën e optionit, në atë rast vendimi i rritjes së kapitalit përcakton çmimin e emetimit të aksioneve në bazë të vlerës së pasurisë neto, duke mbajtur parasysh për aksionet e kuotuar në tregjet e rregulluara, edhe ecurinë e kuotimeve në semestrin e fundit¹²⁵.

Mbiçmimi, zakonisht justifikohet me argumentin që pasuria e shoqërisë mund të ketë vlerë më të madhe se kapitali shoqëror si efekt i fitimeve të realizuara dhe të pashpërndara, të cilat nuk janë të kaluara te kapitali i rregjistruar ose për efekt të vlerës së fillimit të veprimtarisë së sipërmarrjes shoqërore, dhe që aksionerët e rinj duhet pra të paguajnë këtë mbivlerë në mënyrë “a forfait”, të caktuar me vendim të asamblesë së përgjithshme të aksionerëve. Është një justifikim i gjetur në hipotezën e parashikuar nga neni 2441, parag 6 i frymëzuar nga një kërkesë për mbrojtjen e kursimeve të investuara në aksione. Është një justifikim që nuk ia vlen për mbiçmimin e caktuar për aksionet fillestare të emetuara, as nuk ia vlen në hipotezën kur mbiçmimi u kërkohet, gjë e cila nuk është e ndaluar edhe për aksionarët që ushtrojnë të drejtën e optionit.

Në këtë rend hipotezash të mbiçmimit fakultativ është më realiste të mendojmë për emetimin e aksioneve me mbiçmim, si për një instrument përfitimi aq sa shumat e marra si mbiçmim me përjashtim të kufizimit, sipas nenit 2430 mund tu shpërndahen edhe aksionerëve. Si çdo mall që sipërmarrësi nxjerr në treg edhe aksionarët kanë një çmim vlere nominale plus mbiçmimin, çmimin më të lartë të mundshëm që sipërmarrësi arrin të imponojë duke konsideruar kërkesën e mallit në treg¹²⁶.

¹²⁵ sipas F.Galgano, E drejta Tregtare, Fq, 839

¹²⁶ sipas F.Galgano, E drejta Tregtare, Fq, 840

Vendimi për rritjen e kapitalit shoqëror si çdo vendim për modifikimin e statutit duhet të rregjistrohet në Qendrën Kombëtare të Rregjistrimit. Gjithashtu në harkun e 30 ditëve pas nënshkrimit të aksioneve të emetuara rishtazi, administratorët duhet të depozitojnë për rregjistrim në regjistrin e sipërmarrjeve, një vërtetim që rritja e kapitalit është kryer. Në rast të kundërt do të ndalohet, citimi i rritjes së kapitalit në aktet e shoqërisë aksionare. Derisa të mos jetë kryer rregjistrimi sipas kushteve ligjore, rritja e kapitalit nuk mund të rregjistrohet në aktet e shoqërisë aksionare¹²⁷.

Ndaj dhënies së kontributeve të reja, si rrjedhojë e rritjes së kapitalit, aplikohet një disiplinë e ngjashme me atë të parashikuar për dhëniet e kontributeve fillestare. Nënshkruesit e aksioneve të emetuara rishtazi duhet që në momentin e nënshkrimit të derdhin të paktën 25% të vlerës nominale të aksioneve të nënshkruara, së bashku me tërë shumën eventuale të mbiçmimit..

Rritja e kapitalit me anë të pagesës paraqet një karakteristikë të veçantë që e dallon nga modifikimi tjetër i statutit. Efekti modifikues i kontratës së shoqërisë aksionare nuk prodhohet në mënyrë autonome, sikurse ndodh normalisht nga vendimi i asamblesë së përgjithshme të aksionarëve. Këtu ai prodhohet në bashkëpunim me vullnetin e shoqërisë aksionare, i shprehur në vendimin e asamblesë së përgjithshme të aksionarëve, dhe në vullnetin e nënshkruesve të aksioneve të emetimit të ri.

Kjo veçori rrjedh nga rrethana që, me rritjen e kapitalit me pagesë pjesëmarrje të reja u shtohen atyre që tashmë formonin kontratën e shoqërisë aksionare. Ky fenomen korrespondon në termat e tij më të përgjithshëm me hipotezën e parashikuar nga neni 1332 i kodit civil Italian, për të cilën palët e reja marrin pjesë në një kontratë tashmë në fazën e ekzekutimit. Prandaj nuk është i mjaftueshëm për tu realizuar aderimi, vetëm vullneti i organizimit të krijuar për zbatimin e kontratës në rastin tonë vetëm vullneti i asamblesë. Nevojitet që vullneti i organizimit të përkojë sipas mekanizmit të formimit të kontratës me vullnetin e kontraktuesve të rinj, dhe në rastin tonë me vullnetin e nënshkruesve të aksioneve të emetimit të ri¹²⁸.

Vendimi për rritjen e kapitalit duhet të përcaktojë shumën e kapitalit që do të rritet dhe brënda afatit, në të cilin rritja mund të realizohet. Si njëri ashtu edhe përcaktimi tjetër i nënshtrohet kërkesave të brëndshme të shoqërisë aksionare si shoqëri me kapital të fiksuar, sanksionojnë kufijtë e vlerës dhe të kohës brënda të cilëve dhe jo përtej tyre, kapitali mund

¹²⁷ sipas F.Galgano, E drejta Tregtare, FQ, 840

¹²⁸ Sipas gian franco campobasso, e dr tregtare, fq589.

të ndryshohet duke përmbyllur brënda këtij kufizimi të dyfishtë pushtetin e administratorëve për emetimin dhe shitjen e aksioneve të reja¹²⁹.

Në legjislacionin italian, rritja e kapitalit mund të jetë e ndashme apo e pandashme. Vendimi i rritjes ruan efektshmërinë në rastin e parë, edhe nëse rritja është nënshkruar vetëm pjesërisht humbet efektshmërinë në rastin e dytë nëse rritja nuk është nënshkruar plotësisht. Në rastin e parë pasi skadon afati për nënshkrimet, asambleja e përgjithshme e aksionarëve apo këshilli i administrimit do të modifikojë vendimin e mëparshëm duke sjellë rritjen tashmë të vendosur në shumën më të kufizuar të aksioneve të nënshkruara. Në rastin e dytë asambleja e përgjithshme e aksionarëve do të revokojë vendimin e mëparshëm duke sjellë si pasojë kthimin e shumave të derdhura nga nënshkruesit.

I njëjti vendim i rritjes së kapitalit mund të deklarojë që rritja konsiderohet e ndashme ose në të kundërtën e pandashme. Por normalisht ai hesht në lidhje me këtë prej ketu, lind problemi cili do të jetë rregulli dhe cili përjashtim, nëse duhet shprehur qartë mundësia e ndarjes ose mosndarjes. Citimi i nenit 2439 paragrafi 2, sikurse është formuluar nga d.p.r nr.30 i vitit 1986 në zbatim të Direktives së II-të, të Bashkimit Europian(direktiva nr.77/91 e 13 dhjetorit 1976), e cila imponon adoptimin e zgjidhjes së parë: “nëse rritja e kapitalit nuk është nënshkruar plotësisht brënda afatit që në respektim të atyre që janë përcaktuar nga neni 2441, paragr i dytë dhe i tretë, duhet të rezultojë nga vendimi, kapitali është rritur me një shumë baraz me nënshkrimet e mbledhura vetëm nëse ky vendim e ka parashikuar shprehimisht¹³⁰.

Kur rritja e kapitalit të ndashëm rezulton vetëm pjesërisht e nënshkruar, do të nevojitet gjithmonë të mblidhet asambleja që të informohet për nënshkrimin. pjesor të rritjes të vendosur. Vendimi që ajo do të adoptojë do të jetë thjesht deklarues dhe jo urdhërues. Ajo do të deklarojë shumën e kapitalit shoqëror që rezulton nga rritja e kryer. Një vendim i tillë nuk është një vendim modifikues i statutit, në sensin teknik, por është një vendim që vërteton tashmë modifikimin e statutit, i zbatuar në mënyrë progresive me vijimin e nënshkrimeve.

Rritja e kapitalit të ndashëm mund të quhet e kryer kur të gjitha aksionet e emetuara rishtazi janë shitur ose kur ka skaduar afati i fiksuar nga vendimi dhe aksionet rezultojnë vetëm pjesërisht të shitura. Edhe në këtë rast nënshkrimi qoftë i pjesshëm, i aksioneve të emetimit të ri është një fakt historik i kryer dhe i pakthyeshëm për vullnet të asamblesë dhe administratorët janë pra të detyruar të kryejnë rregjistrimin e kërkuar, pa qënë nevojë të presin asnjë vendim të asamblesë. Nga ana tjetër është në sistemin që vërtetimi i kryerjes së

¹²⁹ David Wheeler, Rick Wikison, Share holders right's, Columbia press 2011.

¹³⁰ sipas F.Galgano, E drejta Tregtare, Fq, 843

rritjes së kapitalit të mund ti referohet një ekzekutimi vetëm të pjesshëm të rritjes së vendosur. Një hipotezë e njëjtë është ajo e parashikuar në lidhje me konvertimin e obligacioneve në aksione.

LSHT-ja parashikon të drejtën e parablerjes vetëm për SHA-të. Neni 29 i Direktivës së Dytë u kërkon shteteve anëtare të vendosin rregulla të tilla vetëm për SHA-të. E drejta e parablerjes mund të hiqet në lidhje me një zmadhim të caktuar të kapitalit, në rast se permbushen kushte të caktuara. Së pari, kjo tërheqje kërkon votimin e asamblesë të përgjithshme të aksionarëve. Së dyti aksionet duhet të emetohen në vlerën e tyre reale.¹³¹

Kjo eleminon problemin e humbjes në vlerë të aksionarëve ekzistues, të cilët nuk deshirojnë të nënshkruajnë aksione të reja. Së treti, administratori duhet të paraqesë një arsye për përjashtimin e të drejtës së parablerjes në raportin e tij. Normalisht kjo do të kërkonte një lloj arsyetimi për përjashtimin e të drejtës së parablerjes. Kufizime të mëtejshme nga ana e aksionarëve të tjerë që votojnë pro përjashtimit, mund të burojnë nga detyrimi i besnikërisë i parashikuar në nenin 14 të LSHT-së. Një arsye e vlefshme për përjashtimin e të drejtës së parablerjes mund të ekzistonte, për shembull, në rast se një person dëshiron të paguajë një kontribut në natyrë, që nuk mund të të behet i mundur nga aksionarët.¹³²

Administratorët duhet të përpilojnë një raport ku të deklarohet dhe të shpjegohet se janë përmbushur kushtet e përmendura më lart. Nëqoftëse administratori e përpilon këtë raport në keqbesim dhe në shkelje të parimit të mirëbesimit mban përgjegjësi personale në mënyrë të pakufizuar për dëmin e shkaktuar.

Aksionarët mazhoritarë që kanë kontrollin e shoqërisë aksionare mund të marrin vendim, në mbledhjen e përgjithshme të aksionarëve, për zmadhimin e kapitalit në njërën prej pesë mënyrave të përcaktuara nga ligji. Për të fituar pronësinë e aksioneve të reja që emetohen, duhet kapital, fakt i cili në shumicën e rasteve bën që këto aksione ose të fitohen si titull pronësie nga aksionarët mazhoritarë ose nga subjekte të tretë jashtë shoqërisë. Në të tilla raste për shkak të mos blerjes të titujve të rinj që emetohen, dhe nga shpërndarja e re ndodh fenomeni i zbehjes. Ose e thënë ndryshe rrënia e përqindjes së aksioneve ekzistuese për shkak të mos emetimit të aksioneve të reja. Kjo është njëra nga procedurat që bëjnë daljen e padrejtë të aksionarëve të minorancës, nga struktura e kapitalit dhe struktura e kontrollit.

Instituti i të drejtës së parablerjes, thjesht i jep rradhë preferimi, për të fituar të drejtën e pronësisë, nëpërmjet blerjes së këtyre aksioneve që emetohen, aksionerëve ekzistues. Por thjesht rradha e preferimi në raport me subjekte të tjerë, nuk e rregullon as faktin e

¹³¹ sipas M.Winner, Komentari i LSHT, fq.74.

¹³² Mandatory bids, squeeze-out, sell-out and the dynamics of the tender offer process, Mike Burkart and Fausto Panunzi, ECGI working paper series in law.

pamundësisë për emetimin e këtyre aksioneve të reja, as për të parandaluar, rrënimin e përqindjes të aksioneve ekzistuese.

4.3. Roli i aksionarëve të minorancës në procedurat e zmadhimit të kufizuar i kapitalit

Neni 175 i LSHT-së parashikon zmadhimin e kufizuar të kapitalit, që është “... zmadhimi i kapitalit... me emetimin të aksioneve të reja, për t’u nënshkruar vetëm nga aksionarët ekzistues”.

Këtu jemi në kushtet kur zmadhimi i kapitalit bëhet:

- Nëpërmjet emetimit të aksioneve të reja.
- Në këmbim të kontributeve të reja të aksionarëve ekzistues, çka do të thotë detyrime shtesë për këta të fundit.

Për këtë arsye, dy karakteristikat kryesore të kësaj forme zmadhimi janë:

1. Ky veprim është i vlefshëm vetëm nëse bëhet në bazë të vendimit të APA-se. Ai nuk mund të delegohet tek administratorët.
2. Vendimi i asamblesë së përgjithshme të aksionarëve merret me miratimin unanim të të gjithë aksionarëve.

Zmadhimi i kufizuar i kapitalit kërkon miratimin unanim në asamblenë e përgjithshme të aksionarëve. Llogjika e këtij kushti për unanimitet mbetet e qartë dhe në rastet e kësaj procedure aksionarët e minorancës ruajnë të njëjtën përqindje ekzistuese të aksioneve që kanë në pronësi. Nuk ka dispozitë që të parashikojë se aksionarëve u garantohen të drejta përpjestimore të parablerjes. Gjithsesi kushti i miratimit unanim e bën të drejtën e parablerjes të panevojshme, pasi çdo aksionar mund ta bllokojë vendimin e asamblesë së përgjithshme. Krahas kësaj, mund të argumentohet se të drejtat e parablerjes janë të qënësishme në këtë formë të zmadhimit të kapitalit. Për më tepër në këtë lloj forme të zmadhimit të kapitalit të drejtat e aksionarëve të minorancës janë të garantuara. Mendoj në këtë linjë pasi nuk ndodh zbehja e aksioneve në rastin e zmadhimit të kapitalit në këtë lloj forme.

Nëqoftëse do të ishte kusht, unanimiteti i të gjithë aksionarëve në të pesta llojet e zmadhimit të kapitalit, nuk mendoj se do ishte një kusht ligjor i arsyeshëm. Mendoj se do ishte mekanizëm më i saktë ligjor, shpërndarja falas e aksioneve të reja, që emetohen, në përpjestim me përqindjen e aksioneve ekzistuese, duke i mbajtur dividendët në qarkullimet

e ardhshme vjetore, derisa të shlyhen këto aksione që i shpërndahen falas. Mendoj se kjo zgjidhje mbron interesat e të gjitha kategorive të aksionarëve që janë pjesë e asamblesë së përgjithshme të aksionarëve.

4.4.Roli i aksionarëve të minorancës në procedurat e zmadhimit të autorizuar të kapitalit

Kjo lloj metode në parim është e bazuar në teorinë e agjencisë, e njohur në literaturë si “Teoria Principal-Agjent” ose “Vlera e aksionarit”, e cila bazohet në ndarjen e pronësisë nga kontrolli mbi kompaninë, sipas së cilës aksionarët-principali, i delegon menaxherëve-agjentëve, drejtimin e kompanisë, kurse këta të fundit kanë detyrimin për besnikëri ndaj aksionarëve që janë anëtarët e asamblesë së përgjithshme të aksionarëve, ose të cilësuar në fjalorin e përditshëm si pronarët e shoqërisë.

Ligji në nenin 176 parashikon mundësinë që kapitali i shoqërisë të zmadhohet jo vetëm nëpërmjet vendimit të APA-së, por edhe me vendim të administratorëve të shoqërisë. Siç kuptohet nga paragrafi i fundit i këtij neni, shpesh këto janë zmadhime që kanë për qëllim të shpërblejnë punonjësit e shoqërisë ose punonjësit e shoqërive të tjera të një grupi, duke u shpërndarë falas aksionet e emetuara, por mund të përdoren edhe për qëllime të tjera. Sido që të jetë arsyeja e zmadhimit të kapitalit, nëpërmjet kësaj forme, shkëputet ndikimi i aksionarëve mazhoritarë, për shifrën e zmadhimit të kapitalit, dhe mbi aksionarët e rinj që do pranohen të bëhen anëtarë të asamblesë së përgjithshme të aksionarëve.

Zmadhimi i autorizuar i kapitalit mund të realizohet me plotësimin e këtyre kushteve:

- Administratorët duhet të gëzojnë tagër për veprime të tilla juridike, në bazë të statutit, dhe Asambleja e Përgjithshme e Aksionarëve, duhet të marrë vendim për të lëshuar këtë autorizim administratorit.
- Vendimi i Asamblesë së Përgjithshme të Aksionarëve, apo klauzola statutore që jep autorizimin, përcakton gjithashtu edhe masën e zmadhimit të kapitalit që mund të zmadhohet me anë të kësaj procedure, si dhe nëqoftëse nuk përcaktohet në statut masa atëhere duhet të miratohet me vendim unanim të të gjithë aksionarëve.
- Kompetenca e dhënë nga asambleja e përgjithshme e aksionarëve, administratorit të shoqërisë aksionare, ka një afat të përcaktuar. Zmadhimi i kapitalit, duhet të bëhet brenda 5 vitesh nga data e dhënies së autorizimit nëpërmjet vendimit të APA-së.

- Zmadhimi i autorizuar i kapitalit, i nënshtrohet edhe një kufizimi tjetër, që ka të bëjë me masën e zmadhimit. Vlera e zmadhimeve të autorizuara, nuk mund të jetë më e madhe, se gjysma e kapitalit të regjistruar të shoqërisë aksionare, në datën në të cilën merret vendimi për zmadhimin e autorizuar.

Vendimi i administratorëve për të zmadhuar kapitalin, ka të bëjë me gjetjen e momentit më të përshtatshëm për realizimin e këtij zmadhimi, ndërsa aspektet e tjera proceduriale të vendimmarrjes, si caktimi i ekspertit dhe miratimi i raportit të tij, apo përcaktimi i kontributeve që do të jepen në këmbim të rritjes së njëgjashme, janë marrë nga aksionarët.

Ligji, në varësi të sistemit të administrimit të brëndshëm të SHA-së, nuk kërkon shprehimisht, një vendim të këshillit të administrimit, ose të këshillit mbikyrës, para ushtrimit për të zmadhuar kapitalin, por ja delegon këtë vendim administratorit. Për sa i përket të drejtave të parablerjes, ligji shprehimisht nuk bën asnjë lidhje me nenin 174 të LSHT-së, dhe rregulli për të drejtat e parablerjes, duket se zbatohet vetëm për zmadhimet e zakonshme të kapitalit. Megjithatë kjo do të përbënte shkelje të rregullave të direktivës së dytë, e cila parashikon kushtet për përjashtimin e së drejtës së parablerjes¹³³. Kjo për arsye se nëqoftëse, administratori nuk i paqet aksionarëve ekzistues ofertën, pavarësisht se nga ata merr autorizimin, atëhere kjo bën që e drejta e parablerjes si insitut ligjor, të jetë e pavlefshme.

Neni 174, duhet të zbatohet respektivisht edhe për zmadhimet e kapitalit, bazuar në kapitalin e autorizuar. Kjo do të thotë që vendimi për kapitalin e autorizuar duhet të përmbajë autorizim të shprehur qartë për të emetuar aksione, pa u dhënë aksionarëve ekzistues të drejtën e parablerjes. Edhe në këtë rast ky përjashtim parashikohet në vendimin e asamblesë së përgjithshme. Kushtet për përjashtimin ose kufizimin e së drejtës së parablerjes prapëseprapë duhen përmbushur. Për këtë arsye sipas pikëpamjes time, administratori duhet të perpilojë një raport në bazë të nenit 174 (2) të LSHT-së para ushtrimit të autorizimit.

Të gjitha këto procedura, sipas arsyeve të parashtruara më lart, do ta konstatonin , më qartë, pozicionin e aksionarëve të minorancës, si dhe mbrojtjen efektive të të drejtave të tyre, në veprimtarinë ekonomike, të shoqërisë.

¹³³ sipas M.Winner, Komentari i LSHT,fq.76

4.5.Roli i aksionarëve të minorancës ne procedurat e zmadhimit të kapitalit te rregjistruar, duke perdorur aktivet e shoqerise

E parashtrova dhe më lart se kjo formë zmadhimi, mund të bëhet si nëpërmjet emetimit të aksioneve të reja, ashtu edhe me anë të rritjes së vlerës nominale të aksioneve ekzistuese. Në mënyre tipike, këtë dispozitë, e gjejmë të zbatuar në praktikën e rivleresimit të kontributeve të aksionarëve, dhe aseteve të shoqërisë aksionare ndër vite. Për shembull, gjatë viteve aksionarët bëjnë investime të ndryshme në shoqërinë aksionare, të cilat janë pasqyruar në kontabilitetin e saj si aktive të shoqërisë, por pa ndryshuar raportet e saj të pjesëmarrjes së aksionarëve apo pa u reflektuar në kapitalin e rregjistruar të saj. Nëse për çfarëdo lloj arsyeje aksionarët duan të rrisin kapitalin e rregjistruar, një nga mënyrat është që t'i kërkojnë një ekspert vlerësues, të hartojë një raport mbi këto kontribute dhe në bazë të këtij raporti të bëjnë rritjen e kapitalit të shoqërisë aksionare.

Një zmadhim i tillë mund të bëhet edhe mbi bazë të pasurive që ka akumuluar shoqëria aksionare. Këto pasuri apo asete, siç i quan ligji, mund të jenë rezerva ligjore apo statutore, pasuri të tundshme e të patundshme, pjesët e të cilave, aksionarët vendosin t'i përdorin për të rritur kapitalin e rregjistruar.

Edhe për zmadhimin e kufizuar të kapitalit të rregjistruar në këtë formë ka disa rregulla kufizuese:

- Vendimi për zmadhimin e kapitalit, nuk mund të merret, nëse shoqëria aksionare rezulton me humbje, në vitin financiar që i paraprin vendimit për zmadhimin e kapitalit.
- Kur ushtrimi i shoqërisë rezulton me bilanc pozitiv, vendimi për zmadhimin merret nga APA, pasi ka miratuar bilancin e vitit paraardhës. Pra, nëse brënda 31 marsit të vitit 2011 miratohet bilanci i vitit 2010, APA, mund të marrë vendimin e zmadhimit, pasi të jetë bërë miratimi i këtij bilanci.
- Në kapital, mund të futet çdo vlerë nga pasuritë e shoqërisë, duke përfshirë fitimet e pashpërndara dhe pjesë të rezervave statutore apo ligjore, me kusht që rezerva ligjore të mbetet në maksimumin e saj. Ky maksimum përcaktohet nga ligji në vlerën 10% të kapitalit të rregjistruar, por mund të ketë edhe vlerë më të lartë të parashikuar në statutin e shoqërisë aksionare.

Vendimi i asamblesë së përgjithshme të aksionarëve për rritjen e kapitalit me aktivet e veta shoqërohet nga:

- Bilanci i shoqërisë aksionare e cila ka vendosur të bëjë zmadhimin e kapitalit sipas kësaj forme.
- çertifikimi i këtij bilanci, nga eksperti kontabël i regjistruar dhe raportit përkatës, mbi vlerat e asetëve sipas çmimit real të tregut.
- Pasqyra e fundit e të ardhurave dhe shpenzimeve të shoqërisë aksionare, të cilat duhet të jenë të rregjistruara, edhe në Qendrën Kombëtare të Rregjistrimit.
- Një deklaratë nga ana e administratorëve, e cila garanton se gjëndja e aktiveve të shoqërisë, pra raporti i asetëve me detyrimet, është i tillë që zmadhimi i kapitalit do të ishte i mundur edhe sikur vendimi të merrej nga asambleja e përgjithshme e aksionarëve, në ditën kur është bërë aplikimi për rregjistrim.

Këto detyrime synojnë të garantojnë kreditorët se shoqëria aksionare nuk po ngurtëson në mënyrë të pamenduar asete të shoqërisë, që do të mund të përdorëshin për të shlyer detyrimet ndaj të tretëve¹³⁴. Vetëm në rast se pasuritë e shoqërisë aksionare i mbulojnë këto detyrime dhe ka teprica, siç janë përmendur më sipër, shoqëria mund të përdorë pasuritë e saj për të rritur kapitalin. Në lidhje me deklaratën e administratorëve sqarojmë se zakonisht nga fillimi i procedurës për rritjen e kapitalit deri në përfundim të saj mund të kalojnë disa javë apo muaj, por të kemi parasysh se etapat e përfshira janë, emetimi i ekspertit kontabël dhe përcaktimi i detyrës së tij, thirja e APA-së për miratimin e raportit të ekspertit kontabël, dhe marrja e vendimit për rritjen e kapitalit, si dhe publikimi i këtij vendimi¹³⁵. Kjo deklaratë synon të garantojë, se në periudhën nga fillimi i këtij procesi deri në përfundim, gjëndja financiare e shoqërisë nuk ka ndryshuar aq sa të vihen në rrezik detyrimet ndaj të treteve, apo kushtet e tjera që përcakton ligji për këtë procedurë zmadhimi të kapitalit. Shënojmë se në praktikë, për shoqëritë aksionare me pak pronarë, afatet e realizimit të proceseve të tilla janë më afatshkurtra.

- Neni 179 rithekson të drejtën e parablerjes së aksionarëve në rastin kur zmadhimi i kapitalit të regjistruar të shoqërise aksionare me asetet e veta, shoqërohet me emetim aksionesh të reja. Në këtë rast, e drejta e parablerjes nuk mund të kufizohet apo ndryshohet nëpërmjet vendimeve të APA-së.

Neni 174 i LSHT-së trajton një formë të zmadhimit të kapitalit që në thelb është e ndryshme nga format e tjera të përmendura më lart. Domethënë, zmadhimin e kapitalit nga aktivet e shoqërisë tregtare. Sic nënkuptohet nga vetë titulli i kësaj dispozite, dallimi kryesor qëndron në burimin e aktiveve për të financuar zmadhimin e kapitalit. Ndërsa

¹³⁴ E drejta Shqiptare e shoqërive tregtare, Argita Malltezi, Tiranë 2011, mediaprint, fq 179.

¹³⁵ Mandatory bids, squeeze-out, sell-out and the dynamics of the tender offer process, Mike Burkart and Fausto Panunzi, ECGI working paper series in law.

shoqëria aksionare merr aktive të tjera nga aksionerët ose investitorë të jashtëm. Në të gjitha rastet e përmendura me lart, shoqëria aksionare nuk merr asnjë aksionar të ri në rastin e zmadhimit të kapitalit nga aktivet e saj¹³⁶.

Për të kuptuar më mirë si funksionon kjo formë e zmadhimit të kapitalit, mund të bëjmë këtë shembull. Marrim sikur Albania Telecom SHA ka një kapital të rregjistruar prej 5 milionë lekësh, ndërsa vlera e përgjithshme e shoqërisë tregtare arrin në 10 milionë lekë. Si rregull themelor shumat e përgjithshme të bilanceve në të dyja anët e bilancit, ana e aktiveve, dhe ana e pasiveve, duhet të jenë gjithmonë të barabarta. Për rrjedhojë çdo rritje e kapitalit të rregjistruar, duhet të perputhet me njërin prej dy veprimeve të tjera. Ose shumat e aktiveve në bilanc rritet përshtatshërisht, ose një zë tjetër në anën e pasiveve zvogëlohet respektivisht. Për sa u përket llojeve të zmadhimit të kapitalit që trajtova më lart, ndodh veprimi i parë: kontributi i marrë nga shoqëria tregtare e rrit shumën e aktiveve, ekzaktësisht në të njëjtën shumë që zmadhohen kapitalet e veta gjatë emetimit të aksioneve të reja.

Nga ana tjetër në rastin e zmadhimit të kapitalit nga aktivet e shoqërisë tregtare, realizohet veprimi i dytë: shoqëria tregtare nuk merr ndonjë aktiv të ri, në vënd të kësaj ajo zvogëlon forma të tjera të kapitaleve të veta, në të njëjtën masë që rrit kapitalin e rregjistruar.

Meqënëse LSHT-ja lejon aksione, vetëm me një vlerë nominale të përcaktuar, zmadhimi i kapitalit të rregjistruar duhet të shoqërohet me emetimin e aksioneve të reja. Si pasojë e mungesës së financimit të jashtëm nga aksionarët e përfshire në këtë lloj të rritjes së kapitalit, të drejtat ekzistuese të aksionarëve kundrejt shoqërisë tregtare duhet të mbeten të pandryshuara. Prandaj në bazë të nenit 179 të LSHT-se, aksionet e sapo-emetuara duhet në cdo rast t'u shpërndahen të gjithë aksionarëve, në perpjestim me të drejtat e tyre, në përqindje në shoqërinë tregtare. Kjo mund të ndryshohet vetëm me vendim të asamblesë së përgjithshme.

Në bazë të nenit 178 (1) të LSHT-së, administratorët së bashku me rregjistrimin e zmadhimit të kapitalit nga aktivet e shoqërisë, duhet të sqarojnë se, gjëndja e aktiveve të shoqërisë është e tillë që, sikur të merret një vendim për zmadhim të kapitalit(themeltar) në datën e bërjes së kërkesës për rregjistrim në QKR, zmadhimi do të ishte ende i mundur. Sigurisht aksionarët nuk janë të detyruar të paguajnë për aksionet e reja, por i marrin ato “falas”. E rëndësishme në këtë pike, është të kuptohet se zmadhimi i kapitalit nga aktivet e

¹³⁶ Direktiva e keshillit 2005/19/EC, date 17 shkurt 2005, “Per ndryshimin e directives 90/434/EEC1990, mbi një system te perbashket taksimi te bashkimit, ndarjes transferimit te asetëve dhe shkembimit te aksioneve ne lidhje me kompanite e vendeve anetare”, botuar ne Official Journal L 058,04/03/2005P.0019-0027.

shoqërisë tregtare, shoqërohet me zvogëlimin e së njëjtës vlerë për aksion. Sigurisht kjo barazpeshohet plotësisht me rritjen e numrit të aksioneve të sapo-emetuara¹³⁷.

Një arsye për të rritur kapitalin nga aktivet e shoqërisë tregtare, mund të ishte për të rritur besimin e kreditorëve të shoqërisë aksionare, pasi ky, veprim nuk e lejon shoqërinë tregtare të shpërndajë pjesët e konvertuara të kapitaleve të veta. I njëjti efekt, mund të jetë i dëshirueshem, edhe për vetë shoqërinë aksionare. Me anë të këtij lloji të zmadhimit të kapitalit, shoqëria aksionare mund të jetë e sigurt se fondet përkatese, do të mbeten në shoqërinë aksionare për një kohë të gjatë, ndërsa në lidhje me fitimet e grumbulluara, që domethënë rezervat në parim, aksionarët mund të kërkojnë në çdo kohë shpërndarjen e tyre.

4.6.Obligacionet dhe rritja e kapitalit të rregjistruar të shoqërisë aksionare

Në ligjin “Për titujt”, përveç aksioneve, shoqëria emeton edhe obligacione. Midis llojeve të ndryshme të obligacioneve që rregullon ligji për titujt, ligji “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare”, ndalet në mënyrë të veçante, tek obligacionet e konvertueshme në aksione, dhe obligacionet me pjesëmarrje në fitim. Kjo pasi këto dy forma, përveçse gjenerojnë për zotëruesit e tyre përfitime financiare në formë principali dhe interesi, mund t’u japin atyre edhe të drejta që prekin status quo-në e shoqërisë aksionare. Obligacionet e konvertueshme, të cilat u garantojnë zotëruesve të tyre, të drejtën për t’i konvertuar në aksione, apo të drejtën e parablerjes së aksioneve, mund të kërkojnë një ndryshim të kapitalit të rregjistruar të shoqërisë aksionare. Ndërsa, obligacionet me pjesëmarrje në fitim, që u japin zotëruesve të drejtën e marrjes pjesë në fitim, mund të prekin skemën e ndarjes së dividendëve, e cila miratohet me shumicë të cilesuar nga APA. Ligji “Për obligacionet” në nenin 63 pika 2 parashikon:

“Obligacionet me pjesëmarrje në fitim, u japin zotëruesve të obligacioneve, të drejtën për të marë, përveç interesit, edhe përqindje të caktuar të fitimit të emetuesit, ose përfitim shtesë, të cilat kushtëzohen nga masa e prodhimit, e fitimeve apo e rezultatit ekonomik, në përgjithësi të emetuesit, sipas një programi specifik dhe të qartë në obligacione, sipas programit të huasë me obligacione. Kushtet e obligacionit sipas programit të huasë financiare, përcaktojnë edhe çështjet përkatëse për përparësinë e pjesëmarrjes në fitime të zotëruesve të obligacioneve”.

¹³⁷ Direktiva e keshillit 2005/19/EC, date 17 shkurt 2005, “Per ndryshimin e directives 90/434/EEC1990, mbi një system te perbashket taksimi te bashkimit, ndarjes transferimit te asetëve dhe shkembimit te aksioneve ne lidhje me kompanite e vendeve anetare”, botuar ne Official Journal L 058,04/03/2005P.0019-0027.

Vendimi për emetimin e këtyre dy tipeve të obligacioneve, merret nga APA. Kjo e fundit, mund të autorizojë këshillin e administrimit, (në sistemin me një nivel), apo administratorët (në sistemin me dy nivele), që brenda një periudhe prej 5 vitesh, dhe sipas kushteve të përcaktuara në vendimin e APA, që jep autorizimin, të emetojnë obligacionet e konvertueshme apo ato me pjesëmarrje në fitim.

Në çdo rast, administratorët njoftojnë, Qëndren Kombëtare të Rregjistrimit, për vendimin, dhe kërkojnë regjistrimin dhe publikimin e tij.

Duke u ndalur tek obligacionet e konvertueshme në aksione, si një kategori titujsh, që ndikon në ndryshimet e kapitalit të regjistruar të shoqërisë, sqarojmë se është shoqëria emetuese, ajo që në vendimin e emetimit të marre nga APA përcakton, nëse obligacionet mund të konvertohen në aksione apo jo. Këtë e konfirmon neni 52 dhe neni 56, i ligjit “Për obligacionet”. Neni 56, përcakton kushtet dhe procedurën e marrjes së një vendimi të tillë nga shoqëria emetuese, ndersa neni 52 përcakton se:

“Grupi i zotëruesve të obligacioneve, nuk ka të drejtë të vendosë për t’i konvertuar obligacionet në aksione”.

Vendimi i APA-së, se shoqërisë emetuese, që përcakton kushtet e emetimit, merret me shumicë prej 2/3 të votave të aksionareve, të pranishëm ose të përfaqësuar, të cilët zotërojnë 2/3 e kapitalit të paguar të emetuesit. Në rast se kuorumi prej 2/3 nuk plotësohet, atëherë mbledhja e asamblesë së përgjithshme, caktohet brenda 20 diteve punë, nga data e mbledhjes së anuluar. Mbledhja e re është e vlefshme kur janë të pranishëm aksionarët, të cilët përfaqësojnë 1/2 e kapitalit të paguar. Në rast se edhe kuorumi i mësipërm nuk plotësohet, atëherë mbledhja e asamblesë së përgjithshme të aksionarëve, caktohet brenda 20 ditëve punë, nga data e mbledhjes së anuluar, dhe mbledhja e re vlerësohet e vlefshme, kur janë të pranishëm aksionarët, të cilët përfaqësojnë 1/4 e kapitalit të paguar. Në të gjitha rastet, vendimet merren me shumicën e 2/3 të votave të aksionarëve të pranishëm, apo të përfaqësuar në mbledhjen e asamblesë së përgjithshme të aksionarëve.

Në rast se shoqëria emetuese ka disa kategori aksionesh, atëherë vendimi i APA-së për emetimin e obligacioneve të konvertueshme, duhet të miratohet nga aksionarët, llojet e aksionarëve, aksionet e të cilëve preken nga vendimi i mësipërm¹³⁸. Këto lloje kategorish aksionarësh, duhet të organizojnë një mbledhje të veçantë, dhe të japin miratimin e tyre

¹³⁸ Direktiva e këshillit 2005/19/EC, datë 17 shkurt 2005, “Për ndryshimin e direktivës 90/434/EEC1990, mbi një sistem të përbashkët taksimi të bashkimit, ndarjes transferimit të asetëve dhe shkëmbimit të aksioneve në lidhje me kompanitë e vëndeve antare”, botuar në Official Journal L 058,04/03/2005P.0019-0027. Mandatory bids, squeeze-out, sell-out and the dynamics of the tender offer process, Mike Burkart and Fausto Panunzi, ECGI working paper series in law.

sipas të njëjtave kushte ligjore, të kuorumit dhe shumicës që përmendëm më sipër, për mbledhjen e përgjithshme të asamblesë së përgjithshme të aksionarëve.

Këto vendime kanë të bëjnë me emtimin e obligacioneve nga shoqëria aksionare. Në rast se shoqëria vendos të lejojë konvertimin e obligacioneve në aksione, e për rrjedhojë të rrisë kapitalin e rregjistruar, kërkohet që për këtë të vendosë APA, në kushtet e kuorumit dhe shumicës së cilësuar, dhe në fazat proceduriale të përmendura më lart.

Vendimi i APA-së për emetimin përcakton minimalisht, çështjet e mëposhtme:

1. Shumën valutore të obligacioneve, në mënyrë që të përcaktohet sa më qarte, vlera e tyre sipas përcaktimeve ligjore për këtë lloj titulli pronësie,
2. Llojin, vlerën nominale dhe numrin e obligacioneve, të cilët do të konvertohen në aksione,
3. Asetet e përdorura për mbulimin e obligacioneve,
4. Normën e interesit të huasë dhe mënyrën e llogaritjes së saj, me akt ekspertimi nga kontabilistë të autorizuar,
5. Përfitimet dhe mjetet për sigurimin apo garancitë e ofruara në favor të pretendimeve të zotëruesve të obligacioneve,
6. Emërimin e kujdestarit ose caktimin e çdo personi tjetër, të autorizuar për të kryer pagesat, kur është e nevojshme,
7. Kohën dhe procedurën për shlyerjen e obligacioneve dhe përmbushjen e detyrimeve, që rrjedhin nga obligacionet,
8. Procedurën e përfundimit dhe kushtet për shpërndarjen e obligacioneve,
9. Për obligacionet e konvertueshme, mënyrën e ushtrimit të së drejtës së konvertimit,
10. Për obligacionet e konvertueshme, çmimin ose raportin e konvertimit të obligacioneve apo kufijtë e konvertimit të tyre.

Pas publikimit të vendimit të emetimit në QKR, asnjë organ i emetuesit nuk mund të revokojë të drejtat e konvertimit. Kjo vlen edhe për administratorët në rast se emetimi do të bëhet në mënyrë të autorizuar prej tyre. Në çdo rast administratorët janë të detyruar të respektojnë kushtet e emetimit që përcaktohen nga Asambleja e Përgjithshme e Aksionarëve, dhe nuk mund të dalin jashtë tagrave dhe përcaktimeve ligjore, të përcaktuara në prokurën e autorizimit.

Vlen të përmendet se zotëruesit e obligacioneve, nuk mund të transferojnë të drejtat e konvertimit tek të tretet, pa transferuar edhe vetë obligacionet. Kjo do të thotë që duhet të kalojë titulli i pronësisë, me mënyrat klasike të përcaktuara në Kodin Civil, si dhe me mënyrat e tjera të parashikuara në LSHT.

Me rastin e emetimit të obligacioneve, aksionarët e shoqërisë emetuese kanë të drejtën e parablerjes, në proporcion me përqindjen e aksioneve që zotërojnë në shoqërinë aksionare. Kjo e drejtë, ushtrohet sipas të njëjtave rregulla, që përcakton ligji për të drejtën e parablerjes së aksioneve të reja, në rastin e rritjes së kapitalit.¹³⁹ Sipas të njëjtave dispozita, rregullohet edhe e drejta e APA-së, për të kufizuar ushtrimin e të drejtës së parablerjes së obligacioneve.

Sikundër për aksionet, edhe për obligacionet vlen rregulli se ato nuk mund të emetohen në vlerë më të vogël se vlera nominale e aksioneve të shoqërisë emetuese.

Me plotësimin e afatit të maturimit, zotëruesit e obligacioneve përfitojnë pagesën për maturimin e obligacioneve në zotërim, e më pas mund të ushtrojnë të drejtën e dhënë nga vendimi i APA-së, të shoqërisë emetuese për konvertimin e obligacioneve në aksione. Në rast se zotëruesit e obligacioneve kërkojnë konvertimin, shoqëria aksionare do të ndjekë procedurat e rritjes së kapitalit, përkundrejt çmimit të aksioneve që është përcaktuar në vendimin e APA-së që u përmend më sipër.

Emetuesi lidhet përkundrejt mbajtësit të obligacioneve, nga një propozim i parevokueshëm për shuarjen e detyrimit, ndërsa mbajtësi i obligacioneve, ka për të gjithë periudhën e konvertimit, të drejtën të pranojë apo jo propozimin¹⁴⁰. Nëse mbajtësi i obligacioneve e pranon dhe nga momenti që e pranon, prodhohet efekti i shuarjes së detyrimit, dhe shuma e derdhur në momentin e nënshkrimit të obligacioneve, ndryshon shkaku fillestar, duke u transformuar në kontribut shoqëror, atëherë do të mbetet shkaku fillestar, dhe obligacioni ruan, mbi bazën e saj të drejtën e rimbursimit¹⁴¹.

Por më parë duhet analizuar, përse është e drejta e opsionit, dhe pse shërben. Ndaj mbajtësve të obligacioneve të konvertueshme në aksione, shtrihet një e drejtë që i takon ortakëve, nëse gjatë periudhës së konvertimit, shoqëria do të rrisë kapitalin shoqëror me emetimin e aksioneve të reja, e drejta e opsionit, i takon së bashku me ortakët, edhe mbajtësve të obligacioneve të konvertueshme, “mbi bazën e raportit të shkëmbimit”, dmth në përpjestim me numrin e aksioneve, me të cilat ata mund të konvertojnë obligacionet e tyre.

¹³⁹ Sipas nenit 174, ligji nr.9901 date 14.04.2008 “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare”.

¹⁴⁰ Ian Turley, Principles of commercial law, Cavendish press(Austria), 2007

¹⁴¹ IL diritto commerciale, Francesco Galgano, Luarsini press, 2011, fq 872.

Emetimi i aksioneve të reja ndikon negativisht në raportin e këmbimit. Ai redukton vlerën përbërëse të aksioneve të veçanta, kuotën e kapitalit shoqëror që secili përfaqëson, masën e pjesëmarrjes që ai cakton në fitime dhe në votë. Duke i njohur mbajtësit të obligacionit të drejtën e opsionit dhe duke kufizuar të drejtën e opsionit për aksionerët e ekzistues, ligji eliminon një mashtrim të mundshëm të shoqërisë në dëm të kursimtarëve. Ai për ti joshur me anë të emetimit të obligacioneve të konvertueshme me një raport shkëmbimi të leverdisshëm, për ti zhgënjyer pastaj parashikimet e mbajtësve të obligacioneve, me huanë në obligacione të nënshkruar¹⁴².

Ndaj mbajtësve të obligacioneve të konvertueshme në aksione, shtrihet një e drejtë që i takon aksionarëve, nëse gjatë periudhës së konvertimit shoqëria do të rrisë kapitalin e rregjistruar me emetimin e aksioneve të reja. E drejta e opsionit i takon së bashku me aksionarët edhe mbajtësve të obligacioneve të konvertueshme mbi bazën e raportit të shkëmbimit. Dmth në përpjestim me numrin e aksioneve me të cilat ata mund të konvertojnë obligacionet e tyre. Emetimi i aksioneve të reja ndikon negativisht në raportin e këmbimit. Ai redukton vlerën përbërëse të aksioneve të veçanta, kuotën e kapitalit shoqëror që secili aksion përfaqëson, masën e pjesëmarrjes që ai i cakton në fitime dhe në votë.

Duke i njohur mbajtësit të obligacionit të drejtën e opsionit, dhe duke kufizuar të drejtën e opsionit për aksionerët e vjetër, ligji eliminon një mashtrim të mundshëm të shoqërisë në dëm të kursimtarëve. Ai për ti joshur me anë të emetimit të obligacioneve të konvertueshme, me një raport shkëmbimi të leverdisshëm për ti zhgënjyer pastaj parashikimet e mbajtësve të obligacioneve, me huanë në obligacione të nënshkruar.

Një paragjykim i ngjashëm ndaj të drejtës së konvertimit, mund të vijë edhe nga vendimi për reduktimin e kapitalit të tepërt me anë të rimbursimit të kapitalit për ortakët.

Vendimi nuk mund të adoptohet nëse mbajtësit e obligacioneve të konvertueshme nuk vihen me anë të njoftimit të depozituar pranë zyrës së regjistrimit të sipërmarrjes, të paktën nëntëdhjetë ditë para mbledhjes së APA-së, në kushtet e ushtrimit të së drejtës së konvertimit, në afatin e 30 ditëve, nga publikimi në mënyrë që të mund të marrin pjesë si aksionerë në marrjen e vendimit dhe në rimbursimin e kapitalit.

E njëjta disiplinë vlen edhe për vendimet modifikuese të dispozitave statutore mbi ndarjen e fitimeve, (aksionerët do të mund të ndanin rezervat e krijuara sipas statutit para emetimit të obligacioneve të konvertueshme dhe ti ndanin mes tyre para hyrjes në shoqëri të mbajtësve të obligacioneve), dhe për marrjen e vendimit për shkrirjen me shoqëri të tjera që mbart një rritje të kapitalit shoqëror (baraz me shumën e kapitalit të shoqërive që

¹⁴² Il diritto commercial, Gian Franco Campobasso, Bologna press , Fq 572

shkrihen) dhe përcakton, për zotëruesit e obligacioneve të konvertueshme, një paragjykim të njëjashëm me atë të sipërpërmendur në lidhje me rritjen e kapitalit me anë të emetimit të aksioneve të reja.

4.7 Praktika Gjyqësore Shqiptare mbi Zmadhimin e Kapitalit të shoqërive aksionare

Gjatë zmadhimit të kapitalit të shoqërisë, ligji ka lejuar ndërhyrjen e një organi të pavarur dhe të paanshëm, siç është gjykata. Roli i gjykatës në këtë proces synon të shmangë influencën e aksionarëve në vlerësimin e drejtë të kontributeve në natyrë. Për këtë arsye, çdo kontribut në natyrë duhet të jetë objekt vlerësimi nga një ekspert i caktuar nga gjykata për këtë qëllim.

Duke vlerësuar natyrën detyruese të dispozitave që synojnë disiplinimin e zmadhimit të kapitalit të shoqërisë (por jo vetëm), është e nevojshme që gjykata të ndërmarrë një rol më aktiv, duke mbikqyrur respektimin e dispozitave imperative në ligj. Vendimi vijues është shembulli më i mirë ilustrues i rolit që duhet të marrë gjykata në ndihmë të zbatimit të saktë të ligjit “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare”.

Rrethanat e çështjes me kërkues Shared Services Albania SH.A¹⁴³

Konflikti në vijim paraqet rëndësi nga pikëpamja e përcaktimit të kontributeve të lejueshme. Në këtë rast, gjykata në interpretim të ligjit e ka vlerësuar kontributin e propozuar nga aksionari i shoqërisë aksionare si kontribut në shërbime, të cilat ligji i ndalon në mënyrë eksplicite që të përdoren për themelimin e shoqërisë aksionare dhe gjatë zmadhimit të kapitalit të regjistruar të saj.

Në këtë çështje, kërkuesi “Shared Services Albania” sh.a i është drejtuar gjykatës së rrethit gjyqësor Tiranë, me kërkesë për emërimin e një eksperti kontabël të miratuar për të vlerësuar kontributin në natyrë që do të kontribuohet në kapitalin e kërkuesit nga aksionari i tij i vetëm CEZ a.s, një shoqëri aksionare, e themeluar dhe që ushtron aktivitetin e saj në përputhje me legjislacionin e Republikës Çeke...

Çështja që është shtruar për diskutim dhe që është vlerësuar nga gjykata është nëse kontributi me të cilin do të kontribuojë aksionari në fjalë, hyn në kategorinë e kontributeve të lejuara?

Nga të dhënat e vendimit rezulton se :

¹⁴³ Vendimi nr. 6924, datë 19.06.2013, Gjykata e rrethit gjyqësor Tiranë.

Me datë 27.05.2013, me vendimin nr.21, aksionari i vetëm i kërkuarit shoërisa çeke “CEZ”SHA konform neneve 112, 135(2)(a) e 168 të ligjit nr.9901, datë 14.04.2008, “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare”, i ndryshuar, ka vendosur të kontribuojë të ardhurat në kapitalin e rregjistruar të shoqërisë aksionare dhe të emerojë ekspert kontabël të rregjistruar M.H., nga lista e ekspertëve të pavarur të publikuar nga gjykata e rrethit gjyqësor Tiranë.

Në vendimin e aksionarit të vetëm “Cez”SHA, midis të tjerash, përcaktohet se : “Aksionari i vetëm ka aktualisht të ardhura të arkëtueshme ndaj shoqërisë në shumën 490,749,908.96 lekë(llogaritur me kursin e këmbimit prej 141,02/1 lekë/CZK i botuar nga Reuters më datë 15 maj 2013, për llogaritjen e vlerës nominale të të ardhurave të lartëpërmendura), që burojnë nga ofrimi i shërbimeve nga aksionari i vetëm për shoqërinë në bazë të marrëveshjeve të caktuara të shërbimit, të faturuara direkt nga aksionari i vetëm apo nëpërmjet përfaqësuesit të tij tatimor në Shqipëri “CEZ, Albania përfaqësues tatimor”(“të ardhurat”).”

Referuar sa më sipër, kërkuari ka argumentuar para gjykatës se aksionari i vetëm i shoqërisë “Shared Services Albania” SHA, shoqëria çeke “CEZ”SHA, dëshiron të rrisë kapitalin e kërkuarit duke kontribuar në kapital-borxhin e kërkuarit kundrejt “CEZ”SHA, i cili rrjedh nga shërbimet që i janë ofruar nga “CEZ”SHA sipas disa marrëveshjeve të shërbimit të lidhura midis kërkuarit dhe “CEZ” sha. Ndonëse kërkuari nuk i paraqiti gjykatës ndonjë provë lidhur me natyrën dhe volumin e këtyre marrëveshjeve, gjykata e mer të mirëqënë pretendimin e kërkuarit se ato janë marrëveshje shërbimi.

Gjykata çmon se legjislacioni i zbatueshëm për dhënien e zgjidhjes për këtë kërkim të kërkuarit “Shared Services Albania”SHA bazohet në nenet e mëposhtme të ligjit nr.9901, datë 14.04.2008, “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare”, i ndryshuar:

Neni 108 përcakton se: “...Kontributet e aksionarëve nuk mund të jenë në punë apo në shërbime.”

Neni 112(1) parashikon se: “1.Kur aksionarët japin kontribute në natyrë, këto kontribute duhet të vlerësohen përpara rregjistrimit të shoqërisë nga një apo disa ekspertë të caktuar nga gjykata përkatëse...”

...

Neni 168 përcakton se: “...

1.Dispozitat e këtij ligji për nënshkrimin, shlyerjen e kalimin e kontributeve për aksionet, dhe në veçanti nenet 107 deri në 114 dhe 123 deri 133, zbatohen edhe për rastin e zmadhimit të kapitalit.”

Arsyetimi i gjykatës:

Për zgjidhjen e drejtë të kërkesës objekt-gjykimi, në funksion të arsyetimit të këtij vendimi gjyqësor, është e nevojshme të sqarohet si mëposhtë vijon:

- 1) Cili është roli i gjykatës në gjykimin e kërkesës sipas nenit 112(1) të ligjit nr.9901, datë 14.04.2008, “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare”, i ndryshuar?
- 2) A mund të vlerësohet si “kontribut i lejueshëm në natyrë”, detyrimi(borxhi) që shoqëria aksionare “Shared Services Albania” SHA ka ndaj aksionarit të saj të vetëm, shoqërisë çeke “CEZ”SHA?
- 3) Për rrjedhojë, a mund të lejohet zmadhimi i kapitalit me këtë “kontribut në natyrë”?

Sa i përket çështjes së parë të shtruar për zgjidhje, gjykata çmon se ligji nr.9901 datë 14.04.2008. “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare”, i ndryshuar, i ka njohur një rol të veçantë gjykatës në disa elemente të veprimtarisë tregtare të subjekteve tregtare, ku ndër të cilët përfshihet edhe roli “mbikqyrës” i veprimeve të destinuara për vlerësimin e kontributeve në natyrë të aksionarëve në shoqëritë tregtare(caktimi i ekspertit vlerësues).

Vendosja e gjykatës si hallkë, pa të cilën nuk mund të kryhet veprimi sipas nenit 112(1) të ligjit “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare”, është bërë nga ligjvënësime qëllim që të shmangen abuzimet e aksionarëve sidomos atyre mazhoritarë, në lidhje me kontributet në natyrë. Gjykata në këtë rast nuk ka rol të thjeshtë formal për caktimin e ekspertit, por vlerëson në thelb natyrën e kontributit në natyrë dhe pasi bindet se kontributi që synohet të jepet nga aksionarët është me të vërtete “kontribut i lejueshëm në natyrë”, hap dritën jeshile për caktimin të një eksperti që në mënyrë të pavarur do të bëjë vlerësimin e këtyre kontributeve. Kjo pasi kontributet do të bëhen pjesë e kapitalit themeltar, i cili në fund të fundit është një nga garancitë e shoqërisë ndaj të tretëve.

Pra, gjykata cakton ekspertin e pavarur, vetëm pasi konstaton se ekzistojnë kushtet e nenit 112(1) të ligjit “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare”, në lidhje me dhënien nga aksionarët të “kontributeve në natyrë”, të cilat nuk ndalohen shprehimisht në ligj.

Duke pasur parasysh sa më sipër, referuar çështjes së dytë të shtruar për zgjidhje në këtë vendim, gjykata çmon se arsyetimi i kërkesit shoqëria çeke “CEZ”SHA, dëshiron të rrisë kapitalin e shoqërisë “Shared Services Albania”SHA duke kontribuar në kapital në borxhin e kësaj shoqërie kundrejt “CEZ”SHA, i cili rrjedh nga shërbimet që i janë ofruar kësaj shoqërie, sipas disa marrëveshjeve të shërbimit të lidhura midis kërkesit dhe “CEZ”SHA përbën një arsyetim që jo vetëm kalon frymën e ligjit në këtë pikë, por edhe është në kufijtë e mashtrimit të ligjit.

Aksionari i vetëm “CEZ”SHA, pranon se gjëndja e kapitalit të shoqërisë “Shared Services Albania”SHA është negative. Për ta “rregulluar” këtë bilanc negativ, ajo synon që të “shtojë” kapitalin me një borxh që kërkuesi i ka aksionarit të saj të vetëm. Ky borxh rrjedh prej shërbimeve që aksionari i vetëm i ka ofruar ndër vite kërkuesit “Shared Services Albania”SHA. Arsyetimi i përfaqësuesit të kërkuesit në seancën gjyqësore të datës 19.06.2013, kur u pyet nga gjykata në lidhje me zbatimin e nenit 108 të ligjit “Për shoqëritë tregtare”, ishte se: “borxhi që shoqëria ka ndaj aksionarit vlerësohet si i drejtë dhe për rrjedhojë kontribut në natyrë.”

Arsyetimi i kërkuesit përbën shtrembërim të frymës së ligjit dhe synon të konfondojë kontributin e lejueshëm në natyrë me atë të palejueshëm. Kontributi në natyrë sipas nenit 108 të ligjit “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare” është;

1. Pasuri e luajtshme,
2. Pasuri e paluajtshme,
3. Të drejta të vlerësueshme në para (këtu futen psh. Edhe aktivet, kuotat apo aksionet e një shoqërie ekzistuese, nëse kjo shoqëri ka të paktën 2 vite që është rregjistruar, shih nenin 112 pika 3, të ligjit “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare”).

Nga ana tjetër, neni 108 ka edhe një parashikim tjetër shumë të rëndësishëm që shërben për zgjidhjen e kësaj çështjeje, e që nuk mbahet parasysht nga kërkuesi. Në nenin 108 theksohet taksativisht se “kontributet e aksionarëve nuk mund të jenë në punë apo në shërbime”. Pra, ndonëse ligji nuk i ka dhënë një përkufizim të qartë termit “të drejta të vlerësueshme në para” si pjesë e kontributeve në natyrë, gjithsesi është kujdesur në mënyrë të posaçme të qartësojë se “shërbimet” nuk mund të jenë kontribut i aksionarëve në shoqërinë aksionare. Pala kërkuese, duke pretenduar se nuk po kontribuon në “shërbime”, por “në të drejta të vlerësueshme në para”, keqinterpretonte ligjin.

Për rrjedhojë, referuar çështjes së tretë të shtruar për zgjidhje në arsyetimin e këtij vendimi, gjykata çmon se “borxhi” për “shërbimet” që “CEZ” SH.A. i ka ofruar kërkuesit “Shared Services Albania” SH.A. dhe që ky i fundit nuk ia ka shlyer, janë “kontribute të palejueshme në natyrë” (shërbime) dhe si të tilla nuk mund të kontribuohen në zmadhimin e kapitalit themeltar të kërkuesit, pasi do të krijonin një fryrje fiktive të këtij kapitali dhe një bilanc pozitiv “imagjinar”. Kjo do të dëmtonte të tretët që mund të hynin në marrëdhënie tregtare me kërkuesin dhe mbi të gjitha do të anashkalonte parashikimin taksativ të nenit 108 të ligjit nr.9901, datë 14.04.2008, “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare”, i ndryshuar, i cili ndalon kategorikisht që kontributet e aksionarëve të jenë në shërbime.

Arsyetimi i kërkuesit, ndonëse përpiket të përdredhë konceptin juridik të “kontributit në natyrë”(shërbime) dhe si të tilla nuk mund të kontribuohen në zmadhimin e kapitalit themeltar të kërkuesit, pasi do të krijonin një fryrje fiktive të këtij kapitali dhe një bilanc

pozitiv “imagjinar”. Kjo do të dëmtonte të tretët që mund të hynin në marrëdhënie tregtare me kërkuesin dhe mbi të gjitha do të anashkalonte parashikimin taksativ të nenit 108 të ligjit nr.9901, datë 14.04.2008, “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare”, i ndryshuar, i cili ndalon kategorikisht që kontributet e aksionarëve të jenë në shërbime.

Arsyetimi i kërkuesit, ndonëse përpiket të përdredhë konceptin juridik të “kontributit në natyrë”(në raport me shërbimet), duke vënë fokusin tek “borxhi” dhe jo tek “shërbimi”, nuk është gjë tjetër veçse një përpjekje për ti vënë një emër tjetër atij që qartësisht është kontribut, a posteriori në shërbime, duke e quajtur “e drejtë e vlerësueshme në para”. Nëse do të pranohej ky arsyetim, atëhere do të shkohej kundër frymës së ligjit dhe shoqëritë aksionare do të rrisnin fiktivisht kapitalet e tyre me “shërbime të papaguara” ndaj aksionarëve të tyre (duke krijuar një rreth vicioz borxhi), të cilat nuk ofrojnë asnjë garanci për të tretët e që eventualisht mund të shpien në pasoja mjaft të rënda ekonomike. Neni 108 i ligjit “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare” ndalon si kontribut a priori, ashtu edhe ato a posteriori, nëse këto kontribute përfaqësojnë punë ose shërbime. Kjo pasi ligji shprehet për ndalimin e kontributit në shërbime nga aksionarët dhe nuk e lidh këtë me shërbimet që ofrohen, por ende nuk janë konsumuar(shërbime në të ardhmen), apo me ato shërbime që janë dhënë tashmë (shërbime të caktuara), por të cilat nuk janë shlyer nga përfituesi (“Shared Services Albania”sha në këtë rast).

Pikërisht për të shmangur këto veprime të paligjshme të aksionarëve të shoqërive tregtare (SHA), ligji i ka vendosur si barrë shoqërive që caktimin e ekspertit për vlerësimin e kontributeve në natyrë ta bëjnë nëpërmjet gjykatës. Kësisoj ligjvënësi ia ka nënshtruar kontrollit të paanshëm dhe të pavarur, aktivitetin e kontribuimit në natyrë nga ana e aksionarëve, duke i njohur gjykatës të drejtën të vlerësojë paraprakisht (aq sa është e mundur) nëse aksionarët po japin apo jo kontribute në natyrë dhe nëse po, a janë këto kontribute në natyrë nga ato që ligji e lejon të kontribuohen. Vetëm nëse përgjigjja është pozitive, atëhere gjykata procedon me caktimin e ekspertit konform nenit 112(1) të ligjit nr.9901, datë 14.04.2008, “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare”, i ndryshuar.

Disa pika për reflektim

Nga analizimi i dispozitave të ligjit “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare”, rezulton se rregjimi për kontributet që lejohet të derdhen për themelimin e shoqërisë aksionare është njëlloj i vlefshëm edhe për zmadhimin e kapitalit të shoqërisë aksionare.¹⁴⁴ Sipas këtij rregjimi, kontributet që mund të derdhen për themelimin e shoqërisë ose për zmadhimin e kapitalit janë kontribute në para dhe në natyrë, duke përjashtuar në mënyrë eksplicite kontributet në punë apo shërbime. Pavarësisht këtij rregullimi, përpjekjet e shoqërive aksionare janë drejtuar në “maskimin” e kontributeve në punë e shërbime si kontribute në

¹⁴⁴ Sipas interpretimit të nenit 168(4), Ligji “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare”, i ndryshuar.

natyrë. Këto përpjekje janë të dëmshme veçanërisht për mbrojtjen e kreditorëve të shoqërisë, të cilët në kushtet e pretendimeve ndaj shoqërisë nuk do të mund të realizojnë të drejtat e tyre, pasi kapitali i regjistruar i saj nuk mund të mjaftojë për përmbushjen e detyrimeve ndaj të tretëve.

Në zgjidhjen e kërkesës së mësipërme, gjykata i është referuar dispozitave respektive(108,112,168 etj) të ligjit “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare”, i ndryshuar, që rregullojnë disa nga modalitetet për derdhjen e kontributit prej aksionarëve në shoqëri.

Nga faktet e parashtruara më sipër, rasti i paraqitur më thjeshtë është si vijon; Shoqëria A (CEZ sh.a.) zotëron të gjitha aksionet e shoqërisë B (Shared Services Albania sh.a.). Shoqëria A i ka ofruar më parë shërbime shoqërisë B, për të cilat kjo e fundit nuk ka paguar kundërvlerën. Në momentin që shoqëria B vendos të zmadhojë kapitalin, aksionari i saj i vetëm (shoqëria A) kërkon të kontribuojë me borxhin që shoqëria B ka ndaj saj si rezultat i mospagimit të shërbimeve të ofruara.

Në këtë proces, shoqëria B i është drejtuar gjykatës në mënyrë që kjo e fundit të caktojë ekspertin vlerësues për kontributin që derdh aksionari i saj i vetëm. Ky detyrim, në fakt, buron nga ligji i cili kërkon që kontributet në natyrë të aksionarëve të vlerësohen jo nga marrëveshja e aksionarëve, por nga një ekspert vlerësues i caktuar nga gjykata, duke shmangur cdo lloj influence nga ana e aksionarëve ndaj vlerësimit jo real që mund ti bëjnë, aksionarët kontributit në natyrë.

Në këtë moment konstatojmë që gjykata ka shtruar çështjen që lidhet me rolin e saj në këtë proces. Sa i përket këtij roli, gjykata thekson se ajo vepron si “mbikqyrës” i paanshëm dhe i pavarur, i cili duhet jo vetëm të caktojë një ekspert të paanshëm për palët, në mënyrë që vlerësimi i kontributit të jetë sa më i drejtë, por edhe të bëhet “roje” për zbatimin e ligjit duke mos lejuar që kontribute të ndaluara shprehimisht nga ligji të përfshihen në kapitalin e shoqërisë. Përse legjislatori ka dashur këtë rol për gjykatën? Përgjigjja e kësaj pyetje gjëndet në qëllimin final që ka ruajtja dhe mbajtja e kapitalit të shoqërisë, që është mbrojtja së pari e interesave ekonomike, të të tretëve, prsh kreditotët ekonomikë, dhe mbrojtja edhe e aksionarëve të tjerë(kryesisht ata në pakicë). Përndryshe kush do ti zbatonte dispozitat e ligjit tregtar?

Sikurse vërehet nga arsyetimi i vendimit, gjykata nuk ka lejuar këtë formë kontributi, i cili edhe pse mund të maskohet në të drejta të vlerësueshme në para, është e qartë që është një kontribut në shërbime, pasi çdo shërbim i kryer apo ofruar ka kundërvlerën e tij në para. Në vlerësimin e gjykatës, kërkuesi përpiqet të shtrembërojë konceptin juridik të kontributit në natyrë(në raport me shërbimet), duke vënë fokusin tek borxhi jo tek shërbimi. Kjo nuk është gjë tjetër vecse një përpjekje për ti vënë një emër atij që qartësisht është një kontribut “a posteriori” në shërbime, duke e quajtur “e drejtë e vlerësueshme në para”.

Gjithashtu i rëndësishëm është konstatimi i gjykatës se kontributi në shërbime është i ndaluar në mënyrë taksative pavarësisht momentit në të cilin këto kontribute konsumohen, a priori apo a posteriori. Theksoj se gjykata ka arritur në këtë konkluzion pasi kërkuesi nuk i paraqiti ndonjë provë gjykatës në lidhje me natyrën dhe volumin e këtyre marrëveshjeve. Në mungesë të këtyre provave gjykata e mer të mirëqënë pretendimin e kërkuesit se ato janë marrëveshje shërbimi.

Gjykata e Kasacionit të Italisë shprehet mbi vendimin e Gjykatës së Apelit të Messines me nr. 143/08 depozituar në 18 mars 2008.

Rrethanat e çështjes:

Administratori kompetent i emeruar ne lidhje me procedurat e falimentimit të C.M.C SH.A ka ushtruar rekurs në gjykatën e kasacionit, mbi vendimin e gjykatës së Apelit të Messinës. Vendim në të cilin gjykata e apelit ka hedhur poshtë ankesën e tij për të marrë dënimin e S.I.R. LTD për të bërë pagesën e shumës prej 118,010,40 euro si detyrimi i mbetur për rregjistrimin e aksioneve të emetuara nga asambleja e përgjithshme e aksionarëve për procedurat e zmadhimit të kapitalit të datës 25 maj 1990 pasi gjykata e apelit nuk morri parasysh këtë vendim për njohjen e këtyre aksioneve të reja te emetuara në mbledhjen e asamblesë së përgjithshme të aksionarëve në datën 16.10.1989.

Ankimi është i motivuar nga tre pretendime ligjore që rrjedhin nga neni 2438 i kodit civil Italian, të cilat janë:

- 1- Mosrregjistrimi i aksioneve të nënshkruara në një rritje të mëparshme te kapitalit, do të rezultonte në pavlefshmërinë e zgjidhjes së mëvonshme të rritjes dhe jo thjesht të paarritshmërisë së saj.
- 2- Mosrregjistrimi i këtyre aksioneve ka sjelle si pasojë pagesën e tyre por moss rregjistrimin e shumës së paguar në kapitalin e përgjithshëm të shoqërisë, e cila i ka bërë këto aksione de fakto ekzistene dhe de jure të pavlefshme, fakt i cili ka ndikuar në shpalljen e falimentimit të shoqërisë.
- 3- Mungesa e arsytimit të gjykatës në lidhje me ligjshmërinë osë paligjshmërinë e faktit të mossregjistrimit të aksioneve të reja të emetuara nga procedura e zmadhimit të kapitalit.

Arsyetime i vendimit nga ana e gjykatës:

Kërkesat e bërë nga pala paditëse duhet të merren të gjitha në shqyrtim pa i ndarë ato në kërkime kryesore dhe aksesore, pasi parimi i aplikaur nga gjykata e apelit në këtë çështje ka

sjellë një kontradiksion të madh në vendimin e saj. Mosshqyrtimi i ligjshmërisë apo paligjshmërisë së faktit të mosrregjistrimit të aksioneve, dhe marrja parasysh në vendimin e saj vetëm për faktin e mosnjohjes së këtyre aksioneve dhe rritjes së shumës së kapitalit ka sjelle hapjen e procedurës së falimentimit të shoqërisë aksionare për shkak se është evidentuar paaftësia paguese e saj.

Problematika e kësaj çështje mund të zgjidhet në bazë të interpretimit të nenit 2348 të Kodit Civil, në të cilin parashikohet se: “Nuk mund të emetohen aksione të reja dhe të njihen në qarkullimin civil, nëqoftëse nuk ekzekutohen të gjitha procedurat që nga miratimi i procedurës së zmadhimit të kapitalit sipas kriterëve ligjore, deri tek rregjistrimi i aksioneve të reja të emetuara.”

Doktrina mban tjetër qëndrim dhe praktika juridike tjetër qëndrim mbi problematikat që dalin ndërmjet këtyre hallkave. Në praktikën juridike emetimi i aksioneve të reja mbas procedurës të zmadhimit të kapitalit i kushtohet rëndësi rregjistrimit të aksioneve më shumë sesa votimit dhe vendimit të asamblesë së përgjithshme të aksionarëve. Kjo do të thotë që edhe nëqoftëse procedura e zmadhimit të kapitalit behët sipas kushteve dhe kriterve ligjore, gjithashtu edhe pagesa e tyre këto aksione nuk njihen në qarkullimin civil nëqoftëse nuk kryhet edhe procedura e rregjistrimit. Elementi thelbësor në zgjidhjen e pretendimit të parë është nëqoftëse rregjistrimi nuk është kryer për kundërshtim të ndonjë fakti juridik apo ka përgjegjësi ndonjëri nga subjektet për moskryerjen e procedurës së rregjistrimit të aksioneve të reja që janë emetuar.

Nje tjetër bazë ligjore që e përforcon këtë qëndrim është edhe modifikimi i nenit 2348 i kodit civil e cila është shoqëruar edhe nga direktiva legislative e 17 janarit 2003 nr.6. e cila ka të bëjë me fazën e nënshkrimit të titujve dhe të rregjistrimit të tyre në mënyrë që të jenë tituj të vlefshëm juridikisht.

Formulimi i ri cilëson se ekzekutimi i rritjes së kapitalit dhe njohjes së aksioneve të reja të emetuara duhet të quhet I vlefshëm juridikisht vetëm nëqoftëse këto aksione janë paguar plotësisht dhe më pas janë rregjistruar si aksione nëqoftëse procedura e zmadhimit të kapitalit është e rregullt. Nëqoftëse të gjitha këto kriterë aplikohen në mënyrë kumulative atëherë procedura e zmadhimit të kapitalit mund të quhet juridikisht e vlefshme dhe aksionet e reja të hyjnë në qarkullimin civil.

Vendimi i Gjykatës:

Nga provat materiale të dorezuara dhe në mbështetje të dispozitave ligjore që rregullojnë këtë procedurë, gjykata konstaton se veprimet proceduriale që janë në kompetencë të shoqërisë aksionare janë kryer në mbështetje të ligjit. Kjo e bën nënshkrimin e aksioneve të reja të vlefshëm. Subjekti i cili do mbajë përgjegjësi për dëmin e shkaktuar është pala e

tretë, është shoqëria ndërmjetësuese për nënshkrimin e aksioneve pasiobjekt gjykimi në këtë kërkesë është shpallja e vlefshmërisë ose jo te titujve të nënshkruar si aksione të shoqërisë “C.M.S” SH.A.

Gjykata konstaton se detyrimi i marrë nga shoqëria ndërmjetësuese S.I.R LTD me nënshkrimin e rritjes është marrëdhënie juridike e cila duhet të përfundohet sipas objektit dhe detyrimeve të përcaktuara. Marredhenie juridike e cila e bën këtë shoqëri subjekt i cili do të mbaje përgjegjësi civile për dëmin e shkatuar dhe fitimin e munguar nga mos rregjistrimi i aksioneve të reja. Kjo shoqëri gjithashtu ka detyrimin ligjor të bëjë edhe kompesimin për dëmin e shkatuar palëve të treta nga mosrregjistrimi i aksioneve të reja të emetuara nga procedura e zmadhimit të kapitalit.

Meritat e pranimit të fajit përfshijnë absorbimin e mëtejshëm dhe gjithashtu të ankesës së tërësishme, duke pasur nevojë të bëjë një deklaratë të re të shpenzimeve.

Rrjedhimisht, ankesa kryesore duhet të miratohet dhe vendimi i gjykatës së apelit anulohet duke ndryshuar pjesën ku është rrezur pretendimi i shoqërisë aksionare C.M.S SHA.

Shpenzimet gjyqësore i ngarkohen palës rë paditur S.I.R LTD.

Vendosur në Romë, 8 nëntor 2011.

Depozituar në kancelari në 1 dhjetor 2011.

Vendimi gjyqësor gjykatës se shkallës së parë të qytetit të Milanos i datës 16 prill 2015 me nr.77846.

Gjykata mori në shqyrtim çështjen gjyqësore me nr.77846, me paditësa , E.M. si pjesëmarrase në Asamblenë e Përgjithshme të Aksionarëve dhe si avokate e djalit të saj M.M i cili është gjithashtu antar i Asamblesë së përgjithshme të aksionarëve,

- Të dy janë titullarë të një numri prej. 250.000 aksionesh në shoqërinë aksionare ... pas vdekjes së partnerit P.M ... burri dhe babai i tyre(aksionar në shoqëri), kanë parashtruar një mocion mbi njoftimin e datës 4.11.2013, për vendimet e asamblesë së përgjithshme të aksionarëve që janë marrë në mungesë të tyre , në datën 20.6.2013 mbi çështjet e:

1. Rritjes së kapitalit në shumën 1.250.000 Euro ,

2. Ndryshimi i nenit. 13 të statutit të shoqërisë me tematikën e eliminimit të listës së votimit për emërimin e anëtarëve të këshillit mbikqyrës,

Parashtrimet për shpalljen e pavlefshmërisë juridike mbi këto akte:

1. E para si produkt i abuzimit të pushtetit nga anëtarë e asamblesë së përgjithshme të aksionarëve ndaj aksionarëve të minorancës të cilët janë edhe antarët e familjes të personit që është babai dhe burri i paditësave,

- Kjo rritje e kapitalit që nuk justifikohet nga kërkesat reale në raport me politikat ekonomike (siç është theksuar tashmë nga aksionerët në Asamblenë e përgjithshme të Aksionarëve të 30 Prillit 2013, në të cilën është shfaqur rritja e propozuar e kapitalit dhe në letrën e 14 Qershorit 2013 të dërguar nga aksionarët e shoqërisë, pasi arsyetimi i kërkuesve të rritjes së kapitalit është rritje për arsye potenciali ekonomik),

- Në veçanti në mungesë të një plani ekonomiko-industrial në raport me veprimtarinë e saj dhe në prani të shpenzimeve joproportionale të përfaqësuara edhe nga pagat e aksionarëve të shumicës ndaj punonjësve – në këtë rast subjekti është edhe aksionar mazhoritar edhe avokat i shoqërisë, pra pagesë që është bërë ndaj vetes si aksionar mazhoritar dhe si avokati i shoqërisë aksionare.

- Ekzekutimi i pagesës për aksionet e reja të emetuara është bërë më kapitalin e shoqërisë pa u paguar detyrimet sipas rradhës së caktuar ligjore.

- Gjithashtu është edhe, në kundërshtim me institutin e mirëbesimit, për qëllimin e vetëm të zhvatjes së padrejtë të anëtarëve të asamblesë së përgjithshme të aksionarëve.

2. E dyta, si e drejtë e reçesit sipas nenit 2437, paragrafi i parë, shkronja g) e kodit civil dhe nuk paraprihet nga përcaktimi i vlerës së aksioneve sipas nenit 244 të kodit civil paragrafi i parafundit.

I pandehuri e kontestoi ankesën, duke pretenduar dekadencën e ankimit të paditësave sipas art. 2377, paragrafi 6, për mosrespektimin e afatit prej 90 ditësh pas regjistrimit të vendimit të asamblesë së përgjithshme të aksionarëve në Regjistrin e Shoqërive tregtare më 1 korrik 2013 në bazë të meritave, në mungesë të respektit për një rindërtim të ndryshëm të marrëdhënieve midis grupeve të ndryshme si dhe mohimin e përsëritjes së veseve të denoncuar nga subjekti, pasi:

1. Lidhur me natyrën abusive për të zgjidhur problemin e rritjes së kapitalit:

- rritja e kapitalit do të ishte plotësisht e justifikuar në dritën e ngjarjeve të aktivitetit të shoqërisë të rindërtuara në fq. 11-12 të akteve të dërguara si pergjigje;

- Në rastin aktual, meqë rritja e kapitalit aksionar u diskutua për të ruajtur besueshmërinë e tij në lidhje me institucionet bankare dhe kreditorët , nuk do të kishte vend për dyshime ose akuza të paarsyeshme mbi pretendimin se është përdorur kapitali i shoqërisë pa u paguar detyrimet ligjore;

- megjithatë, ata nuk kanë elementin subjektiv pra paditësja, duke tentuar të bëjë rritje kapitali me pasuritë ose aktivet e shoqërisë, që lehtësojnë nënshkrimin e rritjes - elementin objektiv të abuzimit, nëqoftëse zmadhimi i kapitalit është i justifikuar në mënyrë objektive nga politikat ekonomike në raport me veprimtarinë dhe me situatën aktuale;

2. Sa i përket ndryshimit të nenit 13 të statutit të shoqërisë aksionare, që ka për qëllim të thjeshtojë procedurat për emërimin e tyre:

- Nuk do të legjitimonte të drejtën e tërheqjes pasi nuk do të përfshihej në fushën e nenit 2437 paragrafi. g), që kanë të bëjnë vetëm me ndryshimet statutores në fuqinë e votimit në lidhje me atipikalitetin e aksioneve ose në lidhje me të drejtat e aksionarëve;

- Paragrafi i parafundit i nenit 2437 të kodit civil do të njoftojë paraprakisht anëtarët për përcaktimin e vlerës së likuidimit të aksioneve vetëm në rast të kërkesës së shprehur të aksionarëve në këtë drejtim;

- Në çdo rast, shkelja e së drejtës së aksionarit për njohjen paraprake të vlerës së atribuar të aksioneve nuk do të ndikonte në vlefshmërinë e zgjidhjes, por vetëm në afatet e mëvonshme të procedurës së tërheqjes.

Kontestuar në seancën e parë nga paditësit se dështimi i të pandehurit për të vëzhguar prezumimin e zbatueshmërisë së pezullimit në fund të ankesës ishte i bazuar dhe në memorandumet e parashtruara më vonë sipas nenit 185, paragrafi i gjashtë, palët përsëritën pozitat e tyre, në veçanti:

- aktorët (shënimi i parë), duke vënë në dukje se shprehja e përmendur në pikën (g) të paragrafit të parë të nenit 247 c.c. "Ndryshimet në Nenet e Shoqatës në lidhje me të drejtën e votës dhe pjesëmarrjen" duhet t'i referohet çdo ndryshimi në aksidentin ligjor mbi "peshën e aksionit dhe të drejtave të lidhura", duke paraqitur kështu një kërkesë për ndërprerjen e shoqërisë që do të sanksionohet për zgjidhjen e anullueshme memorandum i dytë) duke kërkuar zyrtarisht raste të natyrës abuzive të vendimit për rritjen e kapitalit;

- i pandehuri (memo e dytë) që prodhon dokumentacionin dhe gjithashtu bën kërkesa për shenja të një natyre kundërshtare;

hetimet hetimore që konsiderohen të mos jenë në duart e g.i.

Për rezultatin e kësaj mbrojtje kontradiktore dhe përfundimtare, Gjykata konsideron se, duke pasur parasysh pavlefshmërinë e të pandehurit, ankesa mund të miratohet vetëm në lidhje me vendimin për ndryshimin e akteve shoqërore, por duhet të refuzohet për në lidhje me zgjidhjen e rritjes së kapitalit.

Në këtë drejtim, duhet të konsiderohet:

- Sa i përket kundërshtimit të papranueshmërisë, për më tepër nuk e ka kultivuar edhe i pandehuri në mbrojtje të tij përfundimtare,

- Që orientimi i legjitimitetit i thirrur nga aktorët dhe e ndjekur tashmë nga kjo Gjykatë është e përbashkët; "Ndërmjet periudhave procedurale për të cilat neni 1 i ligjit nr. 742 të 1969 parashikon pezullimin në javën e punës, është e nevojshme të përfshihen jo vetëm kushtet që lidhen me fazat pas futjes së procedurës, por edhe afatin brenda cili proces duhet të jetë e vendosur kur veprimi është i vetmi instrument që mbron të drejtat e paditësit, pezullimi gjithashtu vlen edhe në lidhje me afatin tre mujor të parashikuar nga neni. 2377 cod. CIV. për apelimin e rezolutës së mbledhjes së aksionarëve të një shoqërie aksionare "(shih Cass. n.3351 / 1997, në të njëjtin kuptim shih gjithashtu Cass. n.6874 / 1999, Cass. n.6041 / 1991; 49/90).

- Si pasojë, njoftimi i aktit të citimit më 4.11.2013 (i pranuar nga i pandehuri më datë 7.11.2013) është në kohë, pas mbarimit të afatit ligjor prej 90 ditësh i parashikuar edhe në nenin 2337 të kodit civil.

- Sa i përket zëvendësimit të keqpërdorimit të pushtetit në lidhje me zgjidhjen e rritjes së kapitalit, përballë perspektivës së lojtarëve që, në thelb, vendimi për të mbledhur kapitalin nuk do të rezultonte në ndonjë interes social, por vetëm në një manovrim abuziv të grupit kundërshtar të (familjarëve dhe të anëtarëve), që synonin zbehjen e përqindjes të aksioneve në pjesëmarrje (të cilët kishin shprehur kundërshtimin e tyre për pjesëmarrje në rritjen e kapitalit që nuk justifikohen nga kërkesat e kapitalit dhe / ose zhvillimi i aktivitetit social) me anë të një "ndryshimi në pozitat buxhetore".

- Përballë perspektivës së lojtarëve që, në thelb është vendimi për të mbledhur kapitalin, nuk do të rezultonte në ndonjë interes social, por vetëm në një manovrim abuziv të grupit antagonist të (familjarëve dhe të anëtarëve), që synonin zbehjen e përqindjes të pjesëmarrjes së (të cilët kishin shprehur kundërshtimin e tyre për pjesëmarrje në rritjen e kapitalit që nuk justifikohen nga kërkesat e kapitalit dhe / ose zhvillimi i aktivitetit ekonomik dhe administrativ) me anë të një "ndryshimi në pozitat buxhetore".

Lidhur me pretendimet e mësipërme gjykata vendosi: shpalljen e pavlefshmërisë të rritjes së kapitalit si pasojë e mosplotësimit të kushteve ligjore lidhur me qëllimin e rritjes pasqyruar edhe nga provat e depozituara mbi natyrën abusive e rritjes së kapitalit. Shpalljen absolutisht të pavlefshme në kundërshtim me ligjin të ndryshimit të statutit në lidhje me vendimarrjen e asamblesë së përgjithshme të aksionarëve. Gjithashtu gjykata vendos edhe dëmshpërblimin e aksionarëve të minorancës mbi shkaktimin e rënies së përqindjeve ekzistuese të aksioneve të tyre.

4.8 Zvogëlimi i kapitalit të regjistruar të shoqërisë aksionare dhe ndikimi i saj tek aksionarët e minorancës

Kapitali i shoqërisë aksionare mund të zvogelohet me qëllim:

- Çlirimin e fondeve të ngurtësuara.
- Mbulimin e humbjeve të shoqërisë aksionare.
- Anulimin e aksioneve.

Procedura e zvogëlimit të kapitalit rregullohet nga nenet 181-186 të ligjit “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare” nr.9901 i datës 14.04.2008.

Me përjashtim të situates së parashikuar në nenin 181 pika 4, që do të diskutohet më poshtë, kapitali i regjistruar i shoqërisë aksionare nuk mund të zvogëlohet kurrë aq sa të bjerë poshtë minimumit ligjor, 2 milione lekë për shoqëritë aksionare me ofertë private dhe 10 milionë për ato me ofertë publike.

4.9.Zvogëlimi i zakonshëm i kapitalit

Kjo formë zvogëlimi e kapitalit të regjistruar të shoqërisë aksionare, e parashikuar në nenet 181-184 të LSHT-së, mund të ndodhë kur shoqëria kërkon të çlirojë fonde të ngurtësuara në kapitalin e saj të regjistruar, dhe në rezervën statutore, apo edhe kur anëtarët e Asamblesë së Përgjithshme të Aksionarëve, dëshirojnë të ulin kufirin e përgjegjësisë së tyre të kufizuar ndaj të tretëve.

Vendimi për zvogëlimin e kapitalit merret nga APA në të njëjtat kushte kuorumi dhe shumice si ato që pamë në rastin e zmadhimit të kapitalit. Po i njëjti rregjim si në rastin e zmadhimit zbatohet edhe për të marrë pëlqimin e aksionarëve të kategorive të veçanta që preken nga zvogëlimi i kapitalit.

Edhe zvogëlimi i kapitalit të regjistruar të shoqërisë aksionare, është një procedurë që bëhet me dy faza:

1. Në fazën e parë, APA vendos zvogëlimin dhe modalitetet e tij, miraton ekspertin kontabël, dhe cakton detyrën e tij. Administratorët bëjnë publikimin e vendimit në QKR.

2. Njoftimi për zvogëlimin e kapitalit të rregjistruar të shoqërisë aksionare, prek në mënyrë direkte, interesat e kreditorëve. Prandaj ligji u njeh këtyre të fundit, të drejtën për të garantuar kreditë e tyre. Pas njoftimit të mësipërm, kreditorët e shoqërisë aksionare, pretendimet e të cilëve janë ngritur para datës së publikimit të vendimit për zvogëlimin e kapitalit, kanë të drejtë të marrin garanci të mjaftueshme, nga Anëtarët e Asamblesë së Përgjithshme të Aksionarëve, për kreditë e dhëna shoqërisë aksionare¹⁴⁵. Kërkimi i garancive duhet bërë brënda 90 ditëve, nga data e publikimit të vendimit për zvogëlimin e kapitalit të rregjistruar të shoqërisë aksionare. Gjatë këtyre 90 ditëve, pa shlyer apo pa u dhënë garanci kreditorëve përkates, shoqëria nuk mund të përdorë fondet e çliruara nga zvogëlimi i kapitalit, për të bërë pagesa në favor të aksionarëve të minorancës që kanë nënshkruar aksione me përparësi në fitim, ose falje të detyrimeve për të shlyer kontributet.
3. Pasi APA miraton raportin e ekspertit, dhe kryen faktikisht zvogëlimin e kapitalit të rregjistruar, realizimi i zvogëlimit të kapitali të rregjistruar, rregjistrohet në Qendrën Kombëtare të Rregjistrimit(faza e dytë).

Neni 181 pika 3 i LSHT, përcakton se “zvogëlimi i kapitalit, realizohet nëpërmjet zvogëlimit të vlerës nominale të aksioneve”. Kjo do të thote se :

- Numri i aksioneve të shoqërisë nuk ndryshon,
- Zvogëlimi i kapitalit të rregjistruar të shoqërisë aksionare, prek në mënyrë të njëjtë të gjithë anëtarët e asamblesë së përgjithshme të aksionarëve. Të gjithë aksionarët mbajnë barrën e uljes së vlerës së aksioneve të tyre.

Rritheksoj se, kapitali i rregjistruar i shoqërisë aksionare, nuk mund të zvogëlohet poshtë minimumit ligjor, me përjashtim të situates kur, ai zvogëlohet poshtë minimumit ligjor për të shuar humbjet, dhe pasohet menjëherë nga një rritje e kapitalit. Praktikisht duhet mbajtur parasysh se, zvogëlimi i kapitalit të rregjistruar të SHA-së, poshtë minimumit ligjor, nuk është një ndryshim statutor i kapitalit, por vetëm një veprim i ndërmjetëm, me kohëzgjatje fare të shkurtër. Kjo pasi, si vendimi për zvogëlimin e kapitalit të rregjistruar të SHA-së poshte minimumit ligjor, ashtu edhe ai për zmadhimin e kapitalit të rregjistruar, merren në të njëjtën mbledhje të asamblesë së përgjithshme të aksionarëve. Arsyet e një zvogëlimi të tillë, që pasohet me zmadhimin e kapitalit, duhen kërkuar në përpjekjet për të “minimizuar”

¹⁴⁵ Robert Bradgate, Commercial law and minority shareholder’s protection, Oxford University Press, 2007.

humbjet e shoqërisë aksionare, në rastet kur investitorë të rinj, janë të gatshëm të investojnë në shoqëri¹⁴⁶.

Nje zvogëlim i zakonshëm i kapitalit të rregjistruar të shoqërisë aksionare, kërkon ripagimin e kontributeve aksionarëve, dhe çlirimin e tyre, nga detyrimi për të paguar kontributet e pashlyera. Një pagim i tillë është problematik për kreditorët, të cilët i japin kredi shoqërisë aksionare, duke u mbështetur në shumën e kapitalit të saj të rregjistruar, si një mbrojtje ndaj tërheqjes së aktiveve nga aksionarët. Për rrjedhojë, një ripagim i tillë, duhet të jetë i mundur, vetëm nëse interesat e kreditorit mbrohen në mënyrë adekuate. Gjithashtu Anëtarët e Asamblesë së Përgjithshme të aksionarëve, rrezikojnë që të mos trajtohen njësoj, nëse ripaguhen vetëm disa prej tyre.

4.10.Zvogëlimi i thjeshtëzuar i kapitalit të rregjistruar të shoqërisë aksionare

Kjo mënyrë e zvogëlimit të kapitalit të rregjistruar të shoqërisë aksionare, aplikohet në rastet kur anëtarët e asamblesë së përgjithshme të aksionarëve, duan të mbulojnë humbjet nga investimi i tyre, nëpërmjet fondeve që çlirohen nga zvogëlimi i kapitalit të shoqërisë aksionare. Proçedura e ndjekur realizohet nëpërmjet të njejtave faza si në rastet e zvogëlimit të kapitalit të rregjistruar të shoqërisë edhe në format e shtjelluara më sipër.

Kodi Civil italian, parashikon edhe hipotezën e reduktimit fakultativ të kapitalit shoqëror, neni 2445.¹⁴⁷ Justifikimi i zvogëlimit të kapitalit të shoqërisë aksionare, qëndron në faktin se ai i lejon shoqërisë, të rivendosë raportin ndërmjet llogaritjes të investimeve ekzistuese dhe përmasave të sipërrmarjes në bazë të politikës ekonomike, duke çliruar burime financiare të papërdorura në atë sipërrmarje të dhënë, dhe duke e bërë të mundur riinvestimin nga ana e aksionarëve, në veprimtari të tjera prodhuese. Arsytet e reduktimit, veç modaliteteve duhet të tregohen në njoftimin për mbledhjen e asamblesë së përgjithshme të aksionarëve. Reduktimi i kapitalit të tepërt zbatohet, për nenin 2445, paragrafi 1, ose nëpërmjet çlirimit të aksionarëve nga detyrimi i derdhjes që detyrohen akoma, ose nëpërmjet rimbursimit të kontributeve, tashmë të kryera.

Meqë kapitali shoqëror ka funksionin e garancisë për kreditorët e shoqërisë, vendimi i reduktimit nuk mund të ekzekutohet nëse një kreditor ka patur kundërshtime. Megjithë kundërshtimin, gjykata mund të urdhërojë që veprimi të kryhet me dhënien paraprakisht të

¹⁴⁶ Daniel B. Moar, Protectin minority Shareholders, NYSBA journal, May 2009.

¹⁴⁷ Neni 2445, Kodi Civil Italian.

një garancie të përshtatshme nga ana e shoqërisë, sikurse është një hipotekë mbi pasurinë e patundshme apo pengu mbi titujt e shoqërisë apo tek të tretët.

4.11.Zvogëlimi i kapitalit me anulim aksionesh

Vendimi për anulim aksionesh, mund të bëhet për arsye të ndryshme, siç janë vendimi për të larguar një aksionar që nuk ka paguar plotësisht kontributet, sipas akteve të nënshkrimit të aksioneve si titull pronësie apo anulimi i aksioneve të blera nga vetë shoqëria aksionare.

Anulimi i aksioneve sipas nenit 186 të ligjit bëhet në bazë të disa kushteve:

- Anulimi është i mundur kur statuti e lejon një gjë të tillë ose kur APA merr vendim që të ndryshojë statutin për të lejuar këtë veprim. Vendimi i APA-s për të ndryshuar statutin mbi këtë çështje duhet të jetë marrë përpara nënshkrimit të aksioneve që do t'i nënshtrohen anulimit.
- Nëse aksionarët që preken nga anulimi i aksioneve japin pëlqimin e tyre, nuk është i nevojshëm ndryshimi i statutit për të lejuar një procedurë të tillë.
- Shoqëria nuk mund të blejë aksionet e veta ose të shoqërisë mëmë. Nëse shoqëria ka blerë aksionet e veta ose të shoqërisë mëmë në kundërshtim me këtë përcaktim, këto aksione duhet të shiten brënda një viti ose të anulohen.

Me anulimin e aksioneve, kapitali i rregjistruar zvogëlohet dhe ndjek procedurën e përshkruar për rastet e tjera të zvogëlimit. Duke qenë që zvogëlimi i kapitalit bëhet sipas përcaktimeve të dispozitave statutores, ose aprovimit unanim të të gjithë aksionarëve të prekur, vendimi i Asamblesë së Përgjithshme të Aksionarëve, zëvendësohet me vendim të administratorëve si përfaqësues të shoqërisë. Administratorët, bëjnë evidentimin e saktë të kapitalit ekzistues, dhe rregjistrojnë aktet e reja, në Qendrën Kombëtare të Rregjistrimit.

Me anulimin e aksioneve, mund të lirohen fonde që i korrespondojnë në vlerë aksioneve të anuluar apo masës së zvogëlimit të kapitalit. Kjo shumë u paguhet aksionarëve që janë prekur nga anulimi. Zvogëlimi i kapitalit të rregjistruar të shoqërisë aksionare merr forcë ligjore, nga çasti i rregjistrimit të vendimit në Qendrën Kombëtare të Rregjistrimit.

5. Kapitulli 5: Mbrojtja e aksionarëve të minorancës në rastet e riorganizimit të shoqërive aksionare

5.1. Riorganizimi i shoqërive aksionare

Riorganizimi i shoqërive tregtare, është procesi i bashkimit të dy ose më shumë shoqërive, procesi i ndarjes së një shoqërie ose ndryshimi i formës ligjore të një shoqërie tregtare. Riorganizimi i shoqërisë karakterizohet nga ndryshime rrënjësore në përbërjen, strukturat dhe funksionimin e organeve drejtuese të shoqërisë. Një nga organet që ndryshon në përbërje duke sjellë anëtarë të rinj, dhe që ka impakt edhe në veprimtarinë ekonomike të shoqërisë, është edhe asambleja e përgjithshme e aksionarëve..

Riorganizimi i shoqërisë aksionare mund të realizohet në një nga format e mëposhtme:

1. Bashkimi me një shoqëri tjetër;
2. Ndarja në dy apo më shumë shoqëri të tjera;
3. Shndërrimi i formës ligjore;

Ligji ndjek dy qëndrime të ndryshme për sa i përket riorganizimit të shoqërive të personit dhe atyre të kapitalit. Në dispozitat e shoqërive të personit nuk rregullohet ndarja dhe bashkimi i shoqërive. Arsyeja gjendet tek përgjegjesia e pakufizuar e ortakëve të shoqërisë kolektive dhe komandite.

Pozicioni ligjor i aksionarëve të minorancës, mund të analizohet në termat e doktrinës Hirschman, dhe mund të ndahet në tre kategori , dalja nga shoqëria aksionare, zëri i aksionarëve në shoqërinë aksionare, dhe besnikëria ose administrimi i shoqërisë në mirëbesim.¹⁴⁸ Për të kuptuar më mirë pozicionin ligjor të aksionarëve të minorancës në legjislacionin shqiptar, “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare”, janë këto tre çështje të rëndësishme:

Një karakteristikë e legjislacionit shqiptar në raport me aksionarët e minorancës, është dalja e imponuar nga shoqëria aksionare për shkak të ortakërisë të detyruar. Ky fenomen ndodh, kur mënyra e daljes derivon për shkak të votimit kundër procesit të bashkimit me një shoqëri tjetër aksionare. Proçes i cili shkakton daljen e detyruar për shkak të imponimit të aksionarëve të rinj, mbartjes së detyrimeve dhe politikave ekonomike të reja, si dhe e

¹⁴⁸ A.O. Hirschman, *Exit, voice and loyalty: responses to decline in firms, organizations and states*, Harvard University Press, 1990 (reprint).

treta dhe më e rëndësishmja, rënia e përqindjes të pronësisë së aksioneve. Dalja si fenomen, ndodhte në procedurat e zmadhimit të kapitalit, bashkimit të dy shoqërive me pasojë krijimin e një shoqërie të re tregtare dhe përthithjen e shoqërisë aksionare nga një tjetër shoqëri aksionare ekzistuese. Fenomeni i daljes së detyruar, nuk ndodh vetëm në procedurat e zmadhimit të kapitalit por edhe në procedurat e riorganizimit të shoqërive tregtare. Procedurat dhe forma e shfaqjes së këtij fenomeni ndryshon por konkluzionet dhe pasojat janë të njëjta. Pasojat janë cënimi i të drejtave ekonomike dhe politike, të cilat rrjedhin nga pronësia mbi aksionet.

5.2. Bashkimi i shoqërive aksionare

Bashkimi i shoqërive aksionare, sipas ligjit nr.9901 date 14.08.2008 “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare” realizohet në dy mënyra:

1. Bashkimi me përthithje, procedurë në të cilën një shoqëri aksionare ekzistuese përthit një shoqëri aksionare ekzistuese, dhe shoqëria e re aksionare mban emrin e shoqërisë përthithëse.
2. Bashkimi me krijimin e një shoqërie të re, procedurë në të cilën dy shoqëri aksionare ekzistuese bashkohen, dhe shoqëria e re aksionare që krijohet, del me një emër të ri në qarkullimin civil.

Bashkimi realizohet në formën me përthithje, kur të gjitha aktivet e pasivet e njërës apo më shumë shoqërive, që quhen shoqëri të përthithura, kalojnë tek një shoqëri tjetër ekzistuese, e quajtur shoqëria përthithëse, në këmbim të kuotave apo aksioneve të kësaj të fundit¹⁴⁹.

Bashkimi me krijimin e një shoqërie të re, realizohet me anën e themelimit të një shoqërie të re aksionare, tek e cila kalohen të gjitha aktivet e pasivet e shoqërive aksionare ekzistuese që bashkohen, në këmbim të aksioneve të shoqërisë së re. Shoqëria e re konsiderohet si shoqëri e re aksionare në qarkullimin civil. Kjo shoqëri e re aksionare, e cila krijohet, duhet të plotësojë të gjitha kushtet ligjore dhe kriteret formale sipas procedurave të përcaktuara në LSHT-të, në mënyrë që shoqëria e re aksionare, të jetë e legjitimuar në qarkullimin civil.

Procedura ligjore që ndiqet në të dyja rastet është e njëjtë, me dallimin që bashkimi i shoqërive në një shoqëri të re kërkon që, në fund të procedurës së bashkimit që do të

¹⁴⁹ Argita Malltezi, E drejta tregtare e shoqërive shqiptare, Tirane Mediaprint, 2012.

shtjellohet më poshtë, të ndiqet edhe procedura e rregjistrimit të shoqërisë së re në QKR. Kjo do të thotë që çrregjistrohen dy shoqëritë ekzistuese dhe rregjistrohet shoqëria e re, në rastin e bashkimit të dy shoqërive aksionare dhe krijimin e një shoqërie tjetër. Ndërsa në rastin e përthithjes së një shoqërie ekzistuese, nga një shoqëri tjetër aksionare ekzistuese, çrregjistrohet shoqëria që përthithet, dhe rregjistrohen aktet e reja të shoqërisë aksionare që përthith këtë shoqëri aksionare.

Procedura që ndiqet për realizimin e bashkimit, duhet të kalojë në dy faza kryesore proceduriale. Të gjitha aktet që derivojnë nga këto dy faza, duhet të jene sipas kriterëve ligjore, të cilat njoftohen dhe rregjistrohen në QKR. Secila prej këtyre dy etapave përmban veprime të rëndësishme proceduriale, sipas kuorumit, shumicës për këtë vendimmarje, dhe teknikalitetet ligjore përkatëse.

Faza e parë fillon me hartimin e një projektmarreveshjeje, nga përfaqësuesit ligjorë të shoqërive ekzistuese, të cilat do të përfshihen në procedurën e bashkimit për krijimin e një shoqërie të re aksionare. Siç mund të vihet re nga elementet e projektmarreveshjes që kërkon ligji, hartimi i kësaj të fundit kërkon angazhimin e ekspertëve të fushës juridike dhe asaj ekonomike. Ekspertët kontabël të rregjistruar, bëjnë analizën ekonomike të procedurës. Ekspertët juridikë bëjnë formalizimin e akteve juridike sipas formës së kërkuar nga ligji. Ata punojnë sipas udhëzimeve të përfaqësuesve ligjorë të shoqërisë, të cilët udhëheqin negociatat, për të gjitha kondidat e bashkimit.

Faza e dytë, është faza e miratimit të projektit të bashkimit nga asamblетë respektive, të aksionarëve, të shoqërive aksionare që do të marrin pjesë në procedurën e bashkimit, me krijimin e një shoqërie të re aksionare. Mbledhjet e APA-së, thirren duke respektuar dispozitat ligjore mbi njoftimin dhe informimin e aksionarëve. Problematika konsiston në përcaktimin e kuorumit dhe shumicës, për marrjen e këtij vendimi. Vendimi për bashkimin e shoqërive aksionare, ose për përthithjen e tyre, është vendimi që ka ndikimin më të madh në administrimin e brëndshëm dhe të jashtëm të një shoqërie aksionare.

Ka ndikimin më të madh për dy arsye. E para sepse, detyrimet dhe të drejtat e një shoqërie tjetër aksionare i bashkanjgjitin, shoqërisë aksionare ekzistuese dhe sepse përbërja e asamblesë së përgjithshme të aksionarëve ndryshon në mënyrë thelbësore. Ndryshon në mënyrë thelbësore, pasi asambleve të përgjithshme aksionare respektive, mbas kësaj procedure riorganizimi i shtohen në mënyrë të ndjeshmë, njëri tjetrit.

Perveç dokumenteve të publikuara në QKR, çdo aksionar i shoqërive aksionare, që marrin pjesë në procedurën e bashkimit me krijimin e një shoqërie të re aksionare, ka të drejtë të shqyrtojë llogaritë vjetore. Këtu përfshihen, llogaritë e konsoliduara, raportet për gjëndjen dhe ecurinë e veprimtarisë së shoqërisë aksionare. Rekomandohet që këto

dokumente, të publikohen në faqen e internetit të shoqërisë, pasi në këtë mënyre, detyrimi i shoqërisë për informim të aksionareve, konsiderohet i përmbushur.

Në ligj cilësohet çdo aksionar dhe këtu përfshihen të gjitha kategoritë e aksioneve, pra kanë të drejtë aksesit dhe informimit, edhe aksionarët e minorancës, që kanë nënshkruar aksione pa të drejtë vote, me përparësi në fitin. Por e drejta e informimit dhe aksesit, ka thjeshtë efekt informues. Nëqoftëse aksionarët e minorancës që kanë nënshkruar aksione të zakonshme, pra me të drejtë vote, nuk votojnë pro bashkimit, zëri i tyre është shumë i dobët.

Asambletë respektive të shoqërive që marrin pjesë në bashkim, miratojnë marrëveshjen, në kushtet e kuorumit dhe shumicës së cilësuar. Në APA, duhet të marrin pjesë, aksionarët që kanë më shumë se 50% të aksioneve me të drejtë vote, dhe duhet të votojnë pas votimit pro, propozimit dhe dokumenteve të bashkimit, të paktën $\frac{3}{4}$ e pjesëmarrësve. Sipas interpretimit ligjor të mësipërm, jemi në konkluzion se për këtë procedurë, kërkohet kuorum dhe shumicë e cilësuar, në marrjen e vendimit.

5.3. Mbrojtja e aksionarëve të minorancës gjatë kësaj procedure

Kur nga bashkimi i shoqërive, pritet të preken të drejta të veçanta të aksionarëve, si për shembull, përparësitë e një klase aksionesh, atëherë projektmarreveshja e bashkimit, i nënshtrohet miratimit të aksionarëve të prekur, nëpërmjet një votimi të veçantë, i cili merret me shumicën e $\frac{3}{4}$ të votave, të secilës kategori aksionesh të prekura.

Në të njëjtën logjikë, për rastet kur bashkimi prek të drejta të veçanta të aksionarëve individualë, duhet të merret miratimi i tyre.

Procesi i bashkimit me përthithje, bën që shoqëria përthithëse, të detyrohet të rrisë kapitalin, në mënyre që aksionet e reja t'u shpërndahen aksionarëve të shoqërive të përthithura. Për shkak të kësaj veçantie, si dhe duke qenë se zmadhimi i kapitalit është pjesë e një procesi që ka rregullat e veta të ekspertimit dhe publikimit, ligji parashikon se mbi zmadhimin e kapitalit të regjistruar të shoqërisë përthithëse, në këtë rast nuk do të zbatohen dispozitat që lidhen me:

- Ndalimin e zmadhimit derisa të kryhen pagesat e pashlyera për aksionet e nënshkruara më parë;

- Të drejtat e parablerjes apo aksionarët e aksioneve të reja. Aksionaret ekzistues të shoqërisë përthithëse, duhet të heqin dorë nga e drejta e parablerjes së pjesëve të reja të kapitalit, në favor të aksionarëve të rinj, që vijnë nga shoqëritë e përthithura,

Pas miratimit nga APA, përfaqësuesit ligjorë të shoqërive që marrin pjesë në bashkim, njoftojnë bashkimin për regjistrim në QKR¹⁵⁰. Bashkë me marrëveshjen e bashkimit botohet edhe vendimi për zmadhimin e kapitalit, procesverbali i APA-s, si dhe nëse ka pasur, miratimi i aksionarëve të veçantë(aksionarët e minorancës, që kanë nënshkruar aksione me përparësi në fitim pa të drejtë vote), ose procesverbali i mbledhjes së aksionarëve me përparësi në fitim por që i kanë nënshkruar këto aksione si aksione të zakonshme pra edhe me të drejtë vote.

Normalisht që për aksionarët e minorancës, edhe gjatë kësaj procedurë, ndodh rënie e përqindjes së aksioneve të tyre pasi shtimi i aksioneve të reja, në procedurën e bashkimit të shoqërive aksionare, bën një shpërndarje aksionesh, që normalisht është më e ulët se ajo e mëparshme. Kjo bën që efekti tek përqindja e aksioneve në pronësi të jetë i njëjtë, me atë efekt që ndodh në rastin e procedurës së zmadhimit të kapitalit, kur aksionarët e minorancës, nuk duan ti nënshkruajnë ose të fitojnë aksionet e reja që emetohen.

Gjatë kësaj faze të procedurës, ligji ofron një lloj mbrojtjeje ligjore, që këta aksionerë të këtyre kategorive të veçanta, i merret pëlqimi, dhe pëlqimi i tyre është vendimtar sipas specifikimit që shpreha me lart. Vendosija e kuorumit $\frac{3}{4}$ e votave, mendoj se është limit proporcional, me sasinë e aksioneve që janë shpërndare në menyrë të fragmentarizuar.

Mënyra më e shpejtë për të evidentuar fenomenin, qëndron faktikisht në supozimin që: akti i shkrirjes të jetë një kontratë mes shoqërive, nga e cila të marre jetë një shoqëri e re, e destinuar për të zëvendësuar plotësisht shoqëritë e shkrira.

Por përshtatshmëria e një ndërtimi të tillë, është vënë re me kohe. Një kontratë “mes shoqërive”, nuk mund t’i jap jetë, veçse një marrëdhënieje shoqërore mes atyre vetë, ndërsa shkrirja vepron mbi marrëdhëniet që ekzistojnë mes ortakeve të shoqërive pjesëmarrëse në shkrirje¹⁵¹.

Pra në një fenomen unifikimi ose “të plotësimit reciprok” të kontratave paraekzistuese shoqërore, i aplikuar me anë të modifikimit të secilës prej tyre. Modifikim që përbën objekt të vendimeve të shkrirjes, të zbatuara nga secila shoqëri, dhe që vepron ndërkaf, në një

¹⁵⁰ Neni 220, ligji për tregtarët dhe shoqëritë tregtare

¹⁵¹ <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=CELEX:32007L0036:EN:NOT>

kohë para perpilimit të aktit të shkrirjes, i cili paraqet llojin e aktit ekzekutiv të vendimeve të zbatuara veçmas nga shoqëritë pjesëmarrëse në shkrirje.

Derisa akti i shkrirjes nuk është rregjistruar në regjistrin e sipërrmarjeve, vendimet e shkrirjes mbasin akte të brëndshme të shoqërive dhe, duke qënë vendime të paekzekutuara akoma, janë të modifikueshme me anë të revokimit. Me rregjistrimin e aktit të shkrirjes ato vendime të brëndshme marrin efekt detyrues, dhe shkaqet eventuale të pavlefshmërisë konvertohen në fakte të paligjshme, gjeneruese të përgjegjësisë jashtëkontraktore, sipas nje rregulli të diktuar, si pasojë e direktivave komunitare.

Faktikisht në këto lloj rastesh, aksionarët minoritarë, janë më të mbrojtur, sesa në proçedurat e zmadhimit dhe zvogëlimit të kapitalit¹⁵².

Sipas shqyrtimit në disa raste, minoranca ul efikasitetin e shoqërisë për të qënë e fuqishme në treg, dhe zmadhimin e permasave të saj, si dhe nje mundësi rritjeje në kapitalin e saj. Dmth, një e drejtë më e madhe, në nje kuadër më të gjerë, me këndvështrim ekonomik. Por duke përmendur nje parim të vjetër ligjor, që thotë: Se ligji duhet të mbrojë më të dobtit, mendoj se në proporcion me veprimtarinë e shoqërisë, të drejtat e aksionarëve minoritarë, janë më pak në rrezik sesa te drejtat e aksionarëve mazhoritarë. Kush investon më shumë, rrezikon më shumë. Në këtë rast, kur ulet përmasa e veprimarisë, ose ndalohe zmadhimi i kësaj përmase, rrezikohet aksionari që ka derdhur më shumë kapital¹⁵³.

Dinamika e këtij proçesi, qëndron gjithashtu, edhe përballë disa rregullave të tjera nga ato të autoritetit të konkurrencës. Që në një këndvështrim subjektiv timin, ndalimi që mund ti bëjnë ata shkrirjes se shoqërive, vjen në interes të aksionarëve minoritarë.

Fenomen i daljes së aksionarit minoritar, ndodh në proçedurat e bashkimit të një shoqërie aksionare me një tjetër. Në këtë rast aksionari mazhoritar pranon proçedurën e riorganizimit me bashkim ose me përthithje, për shkak se ka shumicën e nevojshme, situatë e cila prodhon futjen e aksionarëve minoritarë si aksionarë në një shoqëri tjetër. Pra kjo ortakëri e re sjell si pasojë rënien e përqindjes së aksioneve ekzistuese nga kapitali i ri i përgjithshëm për shoqërinë e sapokrijuar. Të dyja këto fakte juridike bëjnë që aksionari i minorancës të detyrohet të shesë aksionet në pronësi të tij dhe të largohet nga një shoqëri e re e krijuar kundër vullnetit të tij, me aksionarë të tjerë të rinj. Vendim i cili përforcohet edhe nga arsyeja e rënies së përqindjes së aksioneve ekzistuese.

¹⁵² <http://www.charlesrussell.co.uk/content.aspx?path=/>

¹⁵³ <http://www.youtube.com/watch?v=s5Eoy988728>

Dalja e aksionarit minoritar nga shoqëria e re që formohet për shkak të riorganizimit të tyre, ka kushtet e veta ligjore që çënojnë të drejtat e tij ekonomike. Përshembull nqs ai vendos të largohet rimbursimi i tij dhe çmimi që do paguhet për aksionet e tij, është ai me vlerën e aksioneve në shoqërinë e vjetër , apo ajo e aksioneve në shoqërinë e re. Këto rregulla duhen përcaktuar saktë nga ligji që më pas të ndiqen nga vlerësuesit dhe ekspertët kontabël të rregjistruar, sipas rregullave të përcaktuar në LSHT. Llogaritja e dëmit dhe fitimit të munguar që nga momenti që ky aksionar minoritar nuk ka qënë dakort me procedurën e riorganizimit, dhe deri sa dalja e tij nga shoqëria aksionare realizohet, nuk është e përcaktuar saktë nga ligji.

Ligji “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare” me nr.9901. i datës 14.04.2008. ka parashikuar në dispozitë të tij një veprim derivativ që është një mjet efektiv, për mbrojtjen e të drejtave të aksionarëve të minorancës. Ky veprim derivativ, derivon në rastet kur aksionarët e minorancës janë kundër procedurave të zmadhimit të kapitalit kur ky bëhet për shkaqe të paarsyeshme dhe kundër bashkimit me një shoqëri tjetër. Mjeti derivativ është se, bashkimi me një shoqëri tjetër, prodhon ortakëri dhe të bën anëtar të asamblesë së përgjithshme të aksionarëve , të një shoqërie tjetër ndërkohë që blerja e aksioneve ose gjatë procedurave të themelimit vullneti i aksionarëve të minorancës ka qene vetëm për shoqërinë ekzistuese. Kjo bën që të pretendohet dalje e detyruar nga shoqëria aksionare e re dhe shpërblim dëmi, nga aksionarët e mazhorancës.

6.Kapitulli 6: Konkluzione dhe rekomandime

6.1.Konkluzione

Anëtari i Asamblesë së Përgjithshme të Aksionarëve, që bën pjesë në atë kategori aksionerësh që cilësohen si aksionarët e minorancës, i cili është i pakënaqur me politikën administrative dhe ekonomike të kryer nga shoqëria aksionare ka një zgjedhje me dy opsione për të treguar kundërshtimet e tij.

Opsioni i parë është të godasë aktet e Asamblesë së Përgjithshme të Aksionarëve për pavlefshmëri absolute dhe relative për shkak të shkeljes të së drejtës materiale. Dhe në të drejtë materiale në doktrinën e të drejtës tregtare, përfshihen të gjitha të drejtat politike dhe ekonomike që rrjedhin nga pronësia mbi aksionet. Opsioni i dytë është goditja e këtyre akteve për pavlefshmëri absolute apo relative, për shkak të shkeljes të procedurës dhe formës të aktit të parashkuar nga ligji apo statuti. Kjo procedurë e shkelur mund të jetë, kuorumi, shumica e cilësuar apo jo dhe raporti i saj me impaktin e vendimit, mënyra e thirjes dhe të gjitha kriteret e tjera proceduriale të parashikuara me ligj dhe statut.

Pozicioni ligjor i aksionerëve të minorancës, mund të analizohet në termat e doktrinës Hirschman, dhe mund të ndahet në tre kategori , dalja nga shoqëria aksionere, zëri i aksionarëve në shoqërinë aksionare, dhe besnikëria ose administrimi i shoqërisë në mirëbesim.¹⁵⁴

1. Një karakteristikë e legjislacionit shqiptar në raport me aksionarët e minorancës, është largimi i tyre nga shoqëria aksionare. Ky fenomen ndodh, kur mënyra e daljes derivon nga zbehja e ose rënia e pëqindjes të aksioneve në pronësi të kësaj kategorie. Largimi si fenomen, ndodhte në procedurat e zmadhimit të kapitalit, bashkimit të dy shoqërive me pasojë krijimin e një shoqërie të re tregtare dhe përthithjen e shoqërisë aksionare nga një tjetër shoqëri aksionare ekzistuese.
2. Sipas ligjit “Për tregtarët dhe shoëritë tregtare”, një aksionar në minorancë ushtron nëpërmjet të drejtës së votës dhe zërit të tij, ushtrimin e të drejtave të tij politike dhe ekonomike në raport me administrimin e shoqërisë. Por kjo e drejtë dhe ky zë është i kufizuar nga kërkesat e arsyeshme dhe të drejta në raport me riskun dhe potencialin ekonomik. Kjo do të thotë që kush investon më shumë rrezikon më shumë, dhe potenciali ekonomik i shoqërisë kërkon që të vihet interesi i shoqërisë aksionare më shumë sesa mbrojtja e interesave të aksionarëve të minorancës. Pra

¹⁵⁴ A.O. Hirschman, *Exit, voice and loyalty: responses to decline in firms, organizations and states*, Harvard University Press, 1990 (reprint).

është më rëndësishme vazhdimësia e shoqërisë. Aksioneri minoritar nuk është plotësisht i lirë të ushtrojë të drejtën e votimit ashtu si ai do. Ushtrimi i opsionit zë është i kufizuar.

3. Në shoqëritë aksionare, aksionarët mazhoritarë dhe aksionarët e minorancës, në raport me administrimin e brendshëm të shoqërisë nuk janë përherë në të njëjtat kushte me ushtimin e te drejtave dhe kompetencave në asamblenë e përgjithshme të aksionarëve. Shoqëria ndahet në dy struktura: struktura e kapitalit dhe struktura e kontrollit. Struktura e kapitalit përcakton përqindjen e aksioneve në zotërim të anëtarëve të asamblesë së përgjithshme të aksionarëve. Nga struktura e kapitalit derivon edhe struktura e kontrollit, pasi sa më shumë aksione në zotërim si titull pronësie, përkthehen në më shumë vota dhe më shumë kontroll, në administrimin e shoqërisë aksionare.
4. Është munduar të krijohet një administrim i brendshëm i shoqërisë aksionare, i shkëputur prej asamblesë së përgjithshme të aksionarëve, duke e shpërndarë këtë kompetence tek këshilli i administrimit dhe administratorët tek shoqëritë aksionare me një nivel si sistem administrimi. Ndërsa tek shoqëritë aksionare me dy nivele, si sistem administrimi, tek këshilli mbikqyrës dhe tek administratorët e saj. Kjo është bërë si filozofi e administrimit të shoqërisë aksionare për të shkëputur strukturën e kontrollit nga struktura e kapitalit.
5. Shkëputja e strukturës së kontrollit nga struktura e kapitalit, rrjedh nga dy teoritë e doktrinës për shoqëritë aksionare, ku njëra prej tyre e cilëson shoqërinë aksionare si kontratë dhe tjetra e konsideron shoqërinë aksionare si institucion. Linja e teorisë institucionaliste të shoqërisë aksionare e trajton shoqërinë, si një institucion ku secili organ administrativ, ka kompetencat e veta në shkallë hierarkike. Të gjitha organet i ushtrojnë këto kompetenca, për një qëllim. Rritja e fitimit në bazë të veprimtarisë ekonomike të shoqërisë. Pasja e një veprimtarie ekonomike sa më të qëndrueshme, si dhe respektimi i subjekteve me te cilat shoqëria hyn në marrëdhënie juridike.
6. Por praktika ligjore dhe situata faktike, ka treguar që aksionarët e mazhorancës gëzojnë një mbrojtje ligjore dhe një promovim të drejtash dhe kompetencash nga ligji. Kjo vetëm për shkak të faktit që kush investon më shumë, rrezikon më shumë, të drejta dhe ka më shumë kosto ekonomike në pasurisë e tij. Prandaj që legjitimimi i kontrollit nëpërmjet të dyja strukturave, për aksionarët e mazhorancës gezon edhe një fryme promorcionale në dispozitat e ligjit “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare”. Pra është vetë ligji, që lë hapësirë në bazë të këtij kushti parësor, sine qua nom, që struktura e kontrollit të jetë, një nënstrukturë e strukturës së kapitalit.
7. Aksionarët mazhoritarë që kanë kontrollin e shoqërisë mund të marrin vendim, në mbledhjen e përgjithshme të aksionarëve, për zmadhimin e kapitalit në njërën prej pesë mënyrave të përcaktuara nga ligji. Për të fituar pronësinë e aksioneve të reja që

emetohen, duhet kapital, fakt i cili në shumicën e rasteve bën që këto aksione ose të fitohen si titull pronësie nga aksionarët mazhoritarë ose nga subjekte të tretë jashtë shoqërisë. Në të tilla raste për shkak të mos blerjes së titujve të rinj që emetohen, dhe nga shpërndarja e re ndodh fenomeni i zbehjes. Ose e thënë ndryshe rrënia e përqindjes së aksioneve ekzistuese për shkak të mos emetimit të aksioneve të reja. Kjo është njëra nga procedurat që bëjnë daljen e padrejtë të aksionarëve të minorancës, nga struktura e kapitalit dhe struktura e kontrollit.

8. Instituti i të drejtës së parablerjes, thjesht i jep rradhë preferimi, për të fituar të drejtën e pronësisë , nëpërmjet blerjes së këtyre aksioneve që emetohen, aksionerëve ekzistues. Por thjesht rradha e preferimi në raport me subjekte të tjerë, nuk e rregullon as faktin e pamundësisë për emetimin e këtyre aksioneve të reja, as për të parandaluar, rrënien e përqindjes të aksioneve ekzistuese.
9. I njëjti fenomen i daljes së aksionarit minoritar, ndodh në procedurat e bashkimit të një shoqërie aksionare me një tjetër. Në këtë rast aksionari mazhoritar pranon procedurën e riorganizimit me bashkim ose me përhithje, për shkak se ka shumicën e nevojshme, situatë e cila prodhon futjen e aksionarëve minoritarë si aksionarë në një shoqëri tjetër. Pra kjo ortakëri e re sjell si pasojë rënien e përqindjes së aksioneve ekzistuese nga kapitali i ri i përgjithshëm për shoqërinë e sapokrijuar. Të dyja këto fakte juridike bëjnë që aksionari i minorancës të detyrohet të shesë aksionet në pronësi të tij dhe të largohet nga një shoqëri e re e krijuar kundër vullnetit të tij, me aksionarë të tjerë të rinj. Vendim i cili përforcohet edhe nga arsyeja e rënies së përqindjes së aksioneve ekzistuese.
10. Dalja e aksionarit minoritar nga shoqëria e re që formohet për shkak të riorganizimit të tyre, ka kushtet e veta ligjore që çënojnë të drejtat e tij ekonomike. Përsëmbull nqs ai vendos të largohet rimbursimi i tij dhe çmimi që do paguhet për aksionet e tij, është ai me vlerën e aksioneve në shoqërinë e vjetër , apo ajo e aksioneve në shoqërinë e re. Këto rregulla duhen përcaktuar saktë nga ligji që më pas të ndiqen nga vlerësuesit dhe ekspertët kontabël të rregjistruar, sipas rregullave të përcaktuar në LSHT. Po llogaritja e dëmit dhe fitimit të munguar që nga momenti që ky aksionar minoritar nuk ka qënë dakort me procedurën e riorganizimit, dhe deri sa dalja e tij nga shoqëria aksionare realizohet, nuk është e përcaktuar saktë nga ligji.
11. Aksionarët e minorancës që emetojnë aksione me pronësi të fragmentarizuar por që si kategori aksionesh janë aksione të zakonshme, kanë zërin e tyre në mbledhjet e asamblesë së përgjithshme të aksionarëve. Në këtë mbledhje ata mund të kundërshtojnë vendimet e saj në mbledhjet e asamblesë së përgjithshme të aksionarëve, të vënë në pah parregullsitë ligjore të akteve përkatëse. Nqs asambleja nuk reagon ndaj këtyre vendimeve atëhere i lind e drejta që mbas ezaurimit të rrugës administrative, të ndjekin rrugën ligjore.

12. Aksionarët e minorancës mund të përdorin të drejtën materiale, ose e thënë më saktë të drejtat politike dhe ekonomike që derivojnë nga pronësia mbi aksionin, të përdoren si bazë ligjore për faktet e kundërligjshme që evidentohen në administrimin e brëndshëm të shoqërisë.
13. Aksionarët e minorancës kanë disa mjete ligjore të përcaktuara në LSHT, për të ndaluar akte të ndryshme të marra nga APA, ose politika ekonomike të caktuara. Këto mjete janë paditë e themelit për shkelje të së drejtave materiale, të cilat janë të drejtat që rrjedhin nga pronësia mbi aksionet, si prsh, e drejta për metoda të sigurta rregjistrimi, e drejta për akses dhe informacion, e drejta për të transferuar lirshëm, e drejta për dividendë etj. Të gjitha veprimet e aksionarëve mazhoritarë që mund të cilësohen si fakte të kundërligjshme, që çenojnë këto të drejta materiale mund të bëhen shkaku për vënien në lëvizje të një procedimi civil gjyqësor.
14. Të drejtat e pjesëmarrjes dhe të drejtat për informim dhe akses, bejnë pjesë tek të drejtat opsionale negative, sipas doktrinës të së drejtës tregtare. Quhen të drejta negative opsionale, sepse në momentin që ngrihet dyshim i arsyeshëm mbi politikat ekonomike dhe administrimin e shoërisë, duke abuzuar me formën e shoqërisë ose duke i trajtuar asetet e shoqërisë si asete personale të aksionarëve mazhoritarë, gjykata bën çeljen e procesit gjyqësor mbas depozitimit të kërkesë padisë, nga aksionarët e minorancës.
15. Nëqoftëse gjykata në bazë të provave dhe akteve të depozituara në seancë përgatitore dhe nga debati gjyqësor gjatë shqyrtimit gjyqësor, fakton shkeljen e parimeve të besnikërisë dhe të rregullave për qeverisjen e korporatave, me kërkesë të paditësve, pra aksionarëve të minorancës duhet të bëjë edhe llogaritjen e dëmit dhe fitimit të munguar për shkak të këtyre veprimeve.
16. Parimi i besnikërisë dhe administrimi i shoqërisë aksionare në mënyrë të drejtë dhe të arsyeshme bën , pjesë tek ato të drejta që doktrina e të drejtës tregtare i cilëson si të drejta opsionale pozitive. Këto të drejta opsionale pozitive, mund të ngrihen në çdo kohë si pretendim për të pasur akses dhe për të marrë në shqyrtim të gjitha aktet e administrimit të brëndshëm dhe të jashtëm të shoqërisë aksionare.
17. Ligji “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare” me nr.9901. i datës 14.04.2008. ka parashikuar në dispozitë të tij një veprim derivativ që është një mjet efektiv, për mbrojtjen e të drejtave të aksionarëve të minorancës. Ky veprim derivativ, derivon në rastet kur aksionarët e minorancës janë kundër procedurave të zmadhimit të kapitalit kur ky bëhet për shkaqe të paarsyeshme dhe kundër bashkimit me një shoqëri tjetër. Mjeti derivativ është se, bashkimi me një shoqëri tjetër, prodhon ortakëri dhe të bën anëtar të asamblesë së përgjithshme të aksionarëve , të një shoqërie tjetër ndërkohë që blerja e aksioneve ose gjatë procedurave të themelimit vullneti i aksionarëve të minorancës ka qene vetëm për shoqërinë ekzistuese. Kjo

bën që të pretendohet dalje e detyruar nga shoqëria aksionare e re dhe shpërblim dëmi, nga aksionarët e mazhorancës.

18. Të gjitha aktet e administrimit të brëndshëm të shoqërive aksionare duhet të kenë si parim dhe kriter ligjor, parimin e drejtësisë dhe të vendimit të arsyeshëm në përputhje me interesin e ligjshëm të shoqërisë dhe të aksionarëve të saj. Çdo vendim që sjell një dyshim të arsyeshëm në prova dhe fakte juridike duhet të ankimohet në gjykatën kompetente me juridiksionin përkatës, dhe të shpallet veprim juridik absolutisht i pavlefshëm. Pasojat e tij duhet të jenë nul, dhe afatet e parashkrimit duhet të jenë të arsyeshme rast pas rasti sipas parashikimeve ligjore.

6.2 Rekomandime

- A) Shoqëria ndahet në dy struktura: struktura e kapitalit dhe struktura e kontrollit. Nga struktura e kapitalit derivon edhe struktura e kontrollit, pasi sa më shumë aksione në zotërim si titull pronësie, përkthehen në më shumë vota dhe më shumë kontroll, në administrimin e shoqërisë aksionare. Prandaj fryma e ligjit “Për tregtarët dhe shoqëritë tregtare duhet të ndjekë, filozofinë e teorisë institucionaliste të shoqërisë, gjë që ligjislacioni ekzistues nuk e bën. Kjo teori e trajton shoqërinë aksionare si një institucion i cili nuk merr parasysh faktin se kush investon më shumë, rriskon më shumë, por rrisku është i të gjithë grupeve të interesit në administrimin të brëndshëm të shoqërisë. Këto grupe interesi janë aksionarët, kreditorët, punëmarrësit, ekspertët si dhe komuniteti ku shoqëria zhvillon aktivitetin.
- B) Proçedura e riorganizimit të shoqërive aksionare, për ti ofruar mbrojtje aksionarëve të minorancës dhe në mënyrë që mos prodhojë ortakëri të detyruar, duhet të miratohet me vendim unanim të të gjithë aksionarëve. Ortakëria e detyruar prodhon dalje të detyruar nga shoqëria.
- C) Aksionarëve të minorancës mund ti ofrohet si mbrojtje ligjore, shpërndarja e aksioneve të reja me pagesë të mëvonshme, në procedurat e zmadhimit të kapitalit. Kjo procedurë mund të ekzekutohet duke lidhur një marrëveshje ndërmjet aksionarëve të minorancës dhe asamblesë së përgjithshme të aksionarëve, ku ata bien dakort të mos marrin dividende në të ardhmen derisa të shlyejnë aksionet e reja të emetuara.
- D) Kjo marrëveshje duhet të parashikojë llogaritjen e vlerës nominale të aksionit të ri në raport me kapitalin e ri të përgjithshëm të shoqërisë dhe me pritshmëritë e shoqërisë për dividende sipas politikave ekonomike. Dividentët që priten nga politika ekonomike dhe plani i administrimit, duhet të pranohen si garanci nga aksionarët e tjerë për shlyerjen e aksioneve të shpërndara. E gjithë kjo llogaritje dhe interpretimi i saj duhet të bëhet nga eksperti kontabël që ti jepet siguri aksionarëve

të mazhorancës dhe kreditorëve të shoqërisë, në mbledhjen e asamblesë së përgjithshme të aksionarëve.

LISTA E REFERENCAVE / BIBLIOGRAFIA

Literatura e huaj

- A.O. Hirschman, Exit, voice and loyalty: responses to decline in firms, organizations and states, Harvard University Press, 1990 (reprint).
- G. Suetens-Bourgeois, The relationship between the majority and the minority in the public limited company, Harvard University Press. p. 374-375.
- Andersen B., Gheewalla and Insolvency: Creating Greater Certainty for Directors of Distressed Companies, 11 University of Pennsylvania Journal of Business Law 4, [1031, 1051], 2009. - Bainbridge S.M., Much Ado About Little? Directors` Fiduciary Duties in the Vicinity of Insolvency, 1 Journal of Business and Technology Law 2, [335, 369], 2007.
- Baums T. & Wymeersch E. (eds.), Shareholder Voting Rights and Practices in Europe and the United States, The Hague - Boston, Kluwer Law International, 1999.
- Berle A. & Means G., The Modern Corporation and Private Property, (rev.ed.), New Brunswick-London, Transaction Publishers, 1968. - Freeman E.R., A Stakeholder Theory of the Modern Corporation, in: Pincus L. (ed.), Perspectives in Business Ethics, Singapore, McGraw-Hill, 1998.
- Daniel B. Moar, Protecting minority shareholders, NYSBA journal, May 2009.
- David Wheeler, Rick Wikison, Shareholders rights, Columbia press 2011.
- L.Timmerman, A.Dorman, Rights of Minority Shareholders in Netherlands, Groningen Press 2009.
- Orts E. W. & Strudler A., Putting a Stake in Stakeholder Theory, 88 Journal of Business Ethics, [605, 615], 2009.
- Zingales L., Corporate Governance, in: Newman P., (ed.), The New Palgrave Dictionary of Economics and the Law, New York, Macmillan, 1998.
- Gower and Davies, Principles of modern company law, Swet & Maxwell, 2008.
- Winer,M. Proposing a New York "Close Corporation Law," 28 CORNELL L. Q. 313, 341 (1943).
- Ian Turley, Principles of commercial law, Cavendish press(Austria), 2007

- Gian Franco Campobasso , Il Diritto Commerciale, Utet Giuridica 2012.
- Manuale di diritto commerciale (Collana professionale diritto commerciale) Visentini Gustavo, Palazzolo Andrea.
- Millon David, Theories of Corporation, Duke Law Journal, 1999.
- Sipas Mark J. Roe, The institutions of corporate governance, Harvard Law School PRESS, 2004.
- F. Galgano, La forza del numero e la legge della ragione. Storia del principio di maggioranza, Bologna, Il Mulino, 2007.
- A. Franchi, La responsabilita degli amministratori di S.P.A nel nuovo diritto societario. I principi per una disciplina “Europea” e I riflessi nell’ambito delle societa bancarie, Milano, giuffre, 2004.
- E.Barucci, Liste di minoranza: La Consob batte un colpo, sitto www.merito.com titolo Il Reformista, 11 agosto 2008.
- Marco Zanchi, La tutela degli Azionisti di Minoranza nelle Societa Quotate, Giuffre Editore 2009.
- Alessandro De Nicola, Soci di minoranca e amministratori, un raporto difficile, 2012.
- Roberto Ambrosini, La convocazione dell’assemblea su richiesta della minoranza.
- Dario Latella, L’azione sociale di responsabilita esercitata dalla minoranza, Giapichelli 2007.
- Codice Civile Italiano. 2017.

Literatura Shqiptare dhe botime të përkthyer në shqip

- Malltezi A., E drejta Shqiptare e Shoqërive Tregtare, Botim i Parë, Tiranë, Mediaprint, 2011.
- Civici A, Friedrih Hayek; Liberalizmi përballë etatizmit, UET PRESS, 2015.

- Malltezi A, Kromiçi A, Rustemaj J, Gjykatat Shqiptare për shoqëritë tregtare, Mediaprint 2016.
- Thomas Bachner, Edmund-Philip Schuster dhe Martin Winer, Ligji i ri Shqiptar për shoqëritë tregtare interpretuar sipas burimeve të tij në të drejtën europiane, manual, Botimet Dudaj, shkurt 2009.
- Galgano, Francesco. E drejta Tregtare, Luarasi Press, Tirane 2009.
- Nuni, Ardian, E drejta Civile, Tirane 2008.
- Scruton Roger, Si te jesh i djathtë, UET PRESS 2016.
- Raport Krahasimor i QKR-së për vitet 2007-2010, Tiranë, 2011.

Legjislacioni ndërkombëtar

- Direktiva 2009/101/KE të Parlamentit Europian dhe Këshillit, date 16 shtator 2009, Fletorja Zyrtare e Bashkimit Europian, seria L, nr.258, date 1.10.2009.
- Direktiva 2009/109/KE të Parlamentit Europian dhe Këshillit, 16 shtator 2009, Fletorja Zyrtare e Bashkimit Europian, seria L, nr.259, date 2.10.2009.
- Kodi i Drejtimit të Brendshëm të Shoqërive Aksionare jo të rregjistruara në Bursë, IFC ç METE, 2011.
- Parimet e OECD mbi Qeverisjen e Korporatave, 2004, të aksesueshme në:
<http://www.oecd.org/dataoecd/32/18/31557724.pdf> (e vizituar më së fundmi në 10 Korrik 2015).
- Manual i IFC, Qeverisja e Korporatave.
- Kodi francez tregtar , code de commerce, Livre II,Art.L225-127
- Direktiva e Këshillit 2005/19/EC, date 17 shkurt 2005, “Për ndryshimin e direktivës 90/434/EEC 1990, Mbi një sistem të përbashkët taksimi të bashkimit, ndarjes, transferimit të aseteve dhe shkëmbimit të aksioneve në lidhje me kompanitë e vëndeve anëtare”, botuar në Official Journal L 058, 04/03/2005 P.0019-0027.
- First Council Directive 68/151/EEC, of 9 march 1968, “On co-ordination of safeguards which, for the protection of the interests of members and others, are required by Member States of companies within the meaning of the second paragraph of Article 58 of the Treaty, with a view to making such safeguards equivalent throughout the Community”.

Legjislacioni Kombëtar

- Ligji nr.9572, datë 03.07.2006. “Për autoritetin e mbikqyrjes financiare”, Alb juris 2015.
- Ligji nr. 10158, datë 15.10.2009, “Për obligacionet e shoqërive aksionare dhe qeverisë vendore”, Alb juris 2012.
- Ligj nr. 129 datë 02.10.2014, “Për disa shtesa dhe ndryshime në ligjin nr. 9901 datë 14.04.2008 “Për Tregtarët dhe Shoqëritë Tregtare”, të ndryshuar”.
- Kodi Civil i Republikës së Shqipërisë, Albjuris 2009.
- Ligj nr. 9901 datë 14.04.2008 “Për Tregtarët dhe Shoqëritë Tregtare”.

Praktikë gjyqësore

- Van Rees v. Smits (Court of Appeal The Hague, 1 October 1982, NJ 1983, 393).
- Vendimi nr. 6924, datë 19.06.2013, Gjykata e rrethit gjyqësor Tiranë.
- Vendimi nr. 6924, datë 19.06.2013, Gjykata e rrethit gjyqësor Tiranë.
- Vendimi nr.10308, datë 16.12.2011, Gjykata e Rrethit Gjyqësor Tiranë.
- Heller v. Clark Merchandisers, Inc., 9 Misc. **2d** 106, 154 N.Y.S.2d 150, 152 (Sup. Ct. 1955) (proceeding in the nature of mandamus held not available for enforcement of this agreement because other remedies-suit for specific performance and damages for violations of contractual rights-were available).
- Can v. Kimball, 153 App. Div. 825, 139 N.Y.S. **253 (1912)**.
- Lydia E. Pinkham Medicine Co. v. Gove, *supra* note 26. This case and other disputes and attempted squeeze-outs which occurred among the owners of the company manufacturing the Lydia Pinkham medicine are discussed in a lively book by Jean Burton. See BURTON, LYDIA PINKM, IS HER NAME (1949).
- Arizona western Ins. Co. v. L. L. Constantin & Co., 247 F.2d 388 (3d Cir. 1957) (charter provision); Lydia E. Pinkham Medicine Co. v. Gove, 303 Mass. 1, 20 N.E.2d 482 (1939) (by-law); Morrison v. St. Anthony Hotel, 295 S.Ē.2d 246 (Tex. Civ. App. 1956) (shareholders' agreement, the terms of which were incorporated into the charter and were also stated on share certificates).
- Cassazione civile sez. I 01 dicembre 2011 n. 25731
- Cassazione civile sez. I 13 agosto 2008 n. 21563.
- Tribunale di Milano aprile 2016 n.77846

- Vendimi gjyqësor gjykatës se shkallës së parë të qytetit të Milanos i datës 16 prill 2015 me nr.77846.

Burime nga interneti

Charles Russell, Minority shareholders and their rights, sipas:

<http://www.charlesrussell.co.uk/content.aspx?path=/>

-Controlling controlling shareholders, Ronald J.Gilson and Jeffrey N.Gordon, june 2003.

Aces link: <http://www.papers.ssrn.com/abstract=417181>

-Bursa e Tiranës www.tse.com.al

-Instituti i ekspertëve kontabël të Autorizuar (IEKA) www.ieka.org.al

-Banka e Shqipërisë www.bankofalbania.org

-Organization for Economic Cooperation and Development (OECD), www.oecd.org

-<http://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=d718a633-0be7-42b5-b018-822e56816ecc>

-<http://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=567987df-7e10-4825-a84b-ddfafb6ff715>

-<http://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=85c66279-8cce-4c2b-a6ef-14fae425b22b>

-<http://www.lawsonlewis.co.uk/protection-of-minority-shareholders.htm>

