

UPOREDNO-PRAVNI PREGLED UPRAVLJAČKE STRUKTURE PRIVREDNIH DRUŠTAVA

REZIME: Unapređenje zajedničkog upravljanja ostaje u središtu interesovanja zemalja širom sveta. Zakonodavac, organi zaštite bezbednosti i berza imaju iste ciljeve u unapređivanju dostupnosti i kvaliteta informacija koje se daju investitorima i pojačavaju funkciju odbora u njihovom nadzoru nad kompanijom. Sve ovo ukazuje na to da je zajedničko upravljanje i dalje od velike važnosti za poboljšanje poverenja investitora u tržište kapitala.

Ključne reči: pravo na zajedničko upravljanje, poslovno upravljanje, Upravni odbor

Uvod

Uspešno poslovanje pretpostavlja efikasno upravljanje privrednim društvom. Upravljanje može biti upravljanje poslovanjem privrednog društva ili se, pak, može raditi o svojinskom upravljanju. Funkciju svojinskog upravljanja vrši organ vlasnika privrednog društva. Predmet ovog rada su, međutim, organi privrednog društva koji vrše funkciju poslovnog upravljanja. S tim u vezi bismo imali par prethodnih napomena. Termin: *odbor direktora* koji se navodi u ovom radu je bukvalni prevod izraza: *board of directors* i označava organ koji se u našem pravu privrednih društava naziva: upravni odbor. Pod izrazom *nadzorni odbor* se ne podrazumeva organ nadzora kakav je poznat u našem pravu privrednih društava. Nadzorni odbor je u uporednom pravu organ upravljanja; a ono što je kod nas nadzorni odbor to se u ovom radu označava kao *nadzorni komitet* ili *odbor revizora* što je prevod izraza: *auditing committee*. Skraćenicu: *CEO* (*chief enforcement officer*) smo prevodili kao: *generalni direktor* u značenju koje ima u našem privrednom pravu. Analiza se, kad god nije drugačije navedeno, odnosi na akcionarska društva.

Uporedno-pravni prikaz

Argentina¹

Akcionarskim društvom upravlja odbor direktora koga bira skupština akcionara. Akcionarsko društvo čiji je osnovni kapital ARS 2,1 milion ili više (oko 700.000 dolara) mora imati najmanje tri direktora. Odluke odbora direktora izvršavaju menadžeri. Kompanije čije se akcije mogu kupiti na berzi (tzv. *listed companies*) moraju imati nadzorni

* Docent, Pravni fakultet u Kragujevcu.

¹ Patricia Lopez Aufranc, *Argentina*, u: *Corporate governance 2005*, London 2005. str. 8-13.

komitet od tri člana koji moraju biti advokati ili računovođe. Predsednik odbora direktora zastupa privredno društvo bez ograničenja. Sednice odbora direktora se moraju održavati najmanje jednom u tri meseca. Maksimalni novčani iznos koji članovi odbora direktora i nadzornog komiteta mogu primiti na ime vršenja svojih funkcija ne može biti viši od 25% profita, odn. 5% profita ako izostaje isplata dividendi. Mandat člana odbora direktora traje tri fiskalne godine i može biti obnovljen. Svaki član odbora direktora i menadžer mora položiti garanciju za dobro obavljanje posla. Garancija se daje: a) deponovanjem obveznica, državnih (tzv. javnih) zapisa ili novčane sume u domaćoj ili stranoj valuti depozitaru (finansijskoj ili drugoj organizaciji ili licu) koga odredi kompanija, ili b) pribavljanjem bankarske garancije ili polise osiguranja izdate u korist kompanije. Depozit ne može biti povučen do isteka roka zastarelosti za naknadu štete. Garancija ni u kom slučaju ne može biti data uplatom na račun kompanije. Zaposleni ne učestvuju u upravljanju.

Australija²

Kompanije u Australiji imaju unitarnu upravljačku strukturu koja obuhvata u okviru jednog tela (odbor direktora izabran od strane akcionara) izvršne i direktore koji nisu izvršni. Funkcije predsednika odbora direktora i CEO (*chief executive officer*) su personalno razdvojene. Član odbora direktora ne može u tom statusu biti duže od tri godine bez reizbora. Skupština akcionara ne može direktno usmeravati rad odbora. Zaposleni nemaju svojih predstavnika u odboru direktora.

Austrija³

Upravljačku funkciju u austrijskim kompanijama vrše upravni i nadzorni odbor. Nadzorni odbor bira i razrešava članove upravnog odbora. Članove nadzornog odbora bira i razrešava skupština akcionara. U delokrug upravnog odbora (*Vorstand*) spada: predstavljanje privrednog društva, kreiranje poslovne politike i vođenje poslovanja (*run the company*). Mandat člana upravnog odbora traje pet godina. Nadzorni odbor (*Aufsichtsrat*) se stara o usklađenosti poslovanja privrednog društva sa zakonom, pravilima društva i interesima akcionara. Nadzorni odbor nema nadležnosti u vođenju poslova, ali može biti nadležan za davanje odobrenja za zaključenje pojedinih pravnih poslova. Konačno, nadzorni odbor kontroliše poslovne knjige, knjigovodstvene i finansijske izveštaje. Nadzorni odbor mora održati najmanje četiri sednice godišnje; po jednu kvartalno. Član upravnog odbora ne može istovremeno biti član nadzornog odbora. S druge strane član nadzornog odbora može privremeno vršiti funkciju člana upravnog odbora. Za to vreme su njegova ovlašćenja kao člana nadzornog odbora suspendovana. Da bi se sednica nadzornog odbora mogla održati moraju biti prisutna najmanje tri člana. Odluke se usvajaju prostom većinom. U akcionarskim društvima u kojima nadzorni odbor ima više od pet članova mora biti formiran komitet revizora u kom komitetu najmanje jedan član mora biti nezavisni finansijski ekspert. Osim komiteta revizora nadzorni odbor može formirati i druga tela. Skupština akcionara ne može direktno usmeravati rad odbora. Skupština akcionara bira dve trećine članova nadzornog odbora. Preostalu trećinu bira Savet

² Elizabet Johnstone, Elspeth Arnold, Andrew Rentoul, Leigh Warnick i John Clark, *Australia*, u: *Corporate governance 2005*, London 2005. str. 14-19.

³ Christian Herbst i Alexander Popp, *Austria*, u: *Corporate governance 2005*, London 2005. str. 20-24.

zaposlenih. Ukoliko nadzorni odbor u svom sastavu ima komitete, pododbore i druga tela, barem jedan član nadzornog odbora koji predstavlja zaposlene mora biti član svakog od ovih tela.

Brazil⁴

Upravu akcionarskih društava u Brazilu čine: odbor direktora, izvršni direktori i komitet revizora. Članove odbora direktora bira i razrešava skupština akcionara na period od tri godine uz pravo reizbora. Odbor direktora je organ upravljanja akcionarskog društva nadležan za: izbor i razrešenje izvršnih direktora, sazivanje skupštine akcionara, angažovanje nezavisnih revizora. Odbor direktora reprezentuje korporaciju. Komitet revizora se sastoji od tri do pet članova koji ne mogu biti direktori, izvršni direktori ili zaposleni niti bračni drugovi ili krvni srodnici direktora ili izvršnog direktora do trećeg stepena u pobočnoj liniji zaključno. Članove komiteta revizora imenuje i razrešava skupština akcionara. Društvom sa ograničenom odgovornošću upravlja jedna ili više osoba određena osnivačkim aktom ili posebnim dokumentom. Skupština akcionara ne može direktno usmeravati rad odbora.

Na osnovu Zakona o preduzećima (*Corporations Act No 6,404/76*, izmenjenom 1997. i 2002. godine) zaposleni imaju pravo na predstavnike u odboru direktora, ali u praksi zaposleni nemaju značajnu ulogu u upravljačkoj strukturi privrednih društava u Brazilu.

Kanada⁵

Privrednim društvima u Kanadi upravlja odbor direktora izabran na skupštini akcionara. U akcionarskim društvima čije su akcije kotirane na efektnoj berzi u Torontu, u odboru direktora mora biti barem tri nezavisna i "finansijski" pismena direktora koji formiraju nadzorni komitet čija je osnovna dužnost da izabere i nadgleda rad spoljnih revizora. Zaposleni ne učestvuju u upravljanju kompanijom.

Čile⁶

Akcionarskim društvom upravlja odbor direktora koga kao kolektiv bira i razrešava skupština akcionara (ne vrši se izbor odn. razrešenje svakog člana posebno). Odbor direktora ima pet članova, osim ako se akcije privrednog društva mogu kupiti na berzi, a tržišna kapitalizacija iznosi 1,5 miliona *Unidades de Fomento* (oko 42 miliona dolara) u kom slučaju odbor direktora mora imati najmanje sedam članova. U slučajevima kada odbor direktora mora imati najmanje sedam članova ovi među sobom biraju tri člana koji vrše funkciju komiteta revizora (*auditing committee*). Odbor direktora upravlja privrednim društvom direktno ili putem izvršnih direktora, advokata ili drugih lica koje imenuje. Skupština akcionara ne može direktno usmeravati rad odbora. Zaposleni ne participiraju u upravljanju.

⁴ Lira Renardini Padovan i Camila Machado de Assunção, *Brazil*, u: *Corporate governance 2005*, London 2005. str. 25-29.

⁵ Sean Farrell, Robert McDermott i Stephen Rigby, *Canada*, u: *Corporate governance 2005*, London 2005. str. 30-35.

⁶ Christian Eyzaguirre S. i Jose Maria Eyzaguirre B., *Chile*, u: *Corporate governance 2005*, London 2005. str. 36-40.

Kina⁷

Upravu preduzeća u privatnom vlasništvu u Kini čine odbor direktora i nadzorni odbor s tim da nadzorni odbor ima vrlo ograničena ovlašćenja. Članove odbora direktora bira skupština akcionara (za izbor je potrebna većina glasova prisutnih akcionara ili njihovih predstavnika – tzv. apsolutna većina). Odbor direktora vrši strateško usmeravanje preduzeća, određuje organizacionu strukturu, bavi se finansijskim planiranjem i usvajanjem važnih poslovnih odluka. Odbor direktora zastupa kompaniju. Odbor direktora akcionarskih društava čije se akcije mogu kupiti na berzi mora imati 1/3 nezavisnih članova. U ovim kompanijama se sednica odbora direktora mora održati najmanje dvaput godišnje mada se u praksi održava minimum četiri puta godišnje jer je odbor direktora nadležan za usvajanje kvartalnih finansijskih izveštaja. Sednice odbora direktora u drugim preduzećima se moraju održati najmanje jednom godišnje. Mandat članova odbora direktora traje tri godine i može se obnoviti. Skupština akcionara ne može direktno usmeravati rad odbora.

Zaposleni participiraju u upravljanju privrednim društvom tako što se predstavnici zaposlenih, u razumnoj srazmeri, imenuju u nadzorni odbor. U državnim preduzećima predstavnici zaposlenih se imenuju i u odbor direktora. U svakom slučaju sindikat može davati mišljenja i sugestije o dobrobiti radnika i zaštititi njihovih interesa što kad se odnosi na bezbednost na radu i druga pitanja vezana za rad mora biti razmatrano i uzeto u obzir na sednici odbora direktora i skupštini akcionara.

Kolumbija⁸

Upravljačku strukturu privrednih društava u Kolumbiji čine: odbor direktora (najmanje tri člana), zakonski zastupnik, koji može biti član odbora, i ovlašćeni revizor zadužen za nadzor nad primenom finansijskih i knjigovodstvenih propisa. U akcionarskim društvima čije se akcije mogu kupiti na berzi odbor direktora čine najmanje pet, a najviše deset članova od kojih barem 25% moraju biti nezavisni članovi. Takođe, u pomenutim akcionarskim društvima (*sociedad anonima*) najmanje tri člana odbora direktora formiraju nadzorni komitet čiji predsednik mora biti nezavisni član odbora. Skupština akcionara može direktno usmeravati rad odbora. Zaposleni ne učestvuju u upravljanju kompanijom u tom svojstvu.

Češka Republika⁹

U akcionarskim društvima upravljačku funkciju obavljaju odbor direktora i nadzorni odbor. Odbor direktora čine izvršni direktori izabrani na mandat od najviše pet godina. Član nadzornog odbora ne može istovremeno biti član odbora direktora. Društvima sa ograničenom odgovornošću upravlja, po pravilu, jedan direktor. Skupština akcionara može direktno usmeravati rad odbora. U preduzećima sa više od 50 zaposlenih jednu trećinu članova nadzornog odbora biraju zaposleni.

⁷ Steve Xiang i Suat Eng Seah, *China*, u: *Corporate governance 2005*, London 2005. str. 41-46.

⁸ Emilio Ferrero, Gabriela Mancero i Julia Uribe, *Colombia*, u: *Corporate governance 2005*, London 2005. str. 47-51.

⁹ Karel Drevinec i Petr Severa, *Czech Republic*, u: *Corporate governance 2005*, London 2005. str. 52-56.

Danska¹⁰

Upravljanje privrednim društvima u Danskoj vrše upravni odbor i odbor direktora. Upravni odbor ima operativnu funkciju (*day-to-day management*) i njegove članove bira odbor direktora. Odbor direktora ima nadzornu funkciju i njegove članove bira skupština akcionara na period od najviše četiri godine. Član upravnog odbora može biti član nadzornog odbora, ali mu ne može predsedavati. Skupština akcionara ne može direktno usmeravati rad odbora. U kompanijama u kojima je u poslednje tri godine bilo više od 35 zaposlenih, zaposleni mogu birati svoje predstavnike i njihove zamenike u odbor direktora.

Estonija¹¹

Upravljačku strukturu u estonskim akcionarskim društvima čine upravni odbor koji ima operativnu funkciju (*day-to-day management*) i nadzorni odbor koji vrši funkciju strateškog planiranja i nadzora nad radom upravnog odbora. Članove nadzornog odbora bira skupština akcionara prostom većinom glasova na mandat od pet godina (ili u kraćem trajanju ako je tako propisano statutom). Skupština akcionara može razrešiti dužnosti člana nadzornog odbora bez obrazloženja. Članove upravnog odbora bira nadzorni odbor. Član upravnog odbora ne može istovremeno biti član nadzornog odbora i obrnuto. Zaposleni učestvuju u upravljanju samo u *Societas Europa* (SE). U preduzećima osnovanim u skladu sa Trgovačkim zakonikom iz 1995. godine zaposleni ne participiraju u upravljanju privrednim društvima.

Finska¹²

Privrednim društvom u Finskoj upravlja odbor direktora. Ako je upisan osnovni kapital u iznosu višem od 80.000 evra mora biti izabran generalni (*managing*) direktor i formiran nadzorni odbor.

Zaposleni imaju pravo na predstavnike u organima upravljanja onih preduzeća u kojima je više od 150 zaposlenih, mada već u preduzećima sa preko 30 zaposlenih poslodavac mora konsultovati predstavnike zaposlenih po pojedinim pitanjima iz radnog odnosa.

Francuska¹³

Upravnu funkciju u francuskim privrednim društvima čini jedinstveno telo: odbor direktora, čije članove bira skupština akcionara na mandat od šest godina. Skupština akcionara ne može direktno usmeravati rad odbora.

Što se tiče učešća zaposlenih u upravljanju, propisano je da dva predstavnika Saveća zaposlenih moraju biti pozvani da prisustvuju svakoj sednici odbora direktora. Ovo praktično važi samo za kompanije sa više od 50 zaposlenih jer se samo u tim kompanijama može formirati savet zaposlenih.

¹⁰ Jacob Vinther, *Denmark*, u: *Corporate governance 2005*, London 2005. str. 57-61.

¹¹ Raino Paron i Marina Tolmatshova, *Estonia*, u: *Corporate governance 2005*, London 2005. str. 62-67.

¹² Lennart Simonsen i Mika Paavilainen, *Doing business in Finland*, u: *Doing business in ... Handbook 2005*, str. 168.

¹³ Eric Grangeon, *France*, u: *Corporate governance 2005*, London 2005. str. 68-74.

Nemačka¹⁴

Upravljačka struktura u nemačkim akcionarskim društvima je “dvodomna” (*two-tier*). Čine je nadzorni i upravni odbor. Članove nadzornog odbora bira skupština akcionara prostom većinom glasova na period od četiri fiskalne godine. Mandat članova nadzornog odbora može prestati i ranije na osnovu neobrazložene odluke skupštine akcionara donete tročetvrtinskom većinom glasova. Upravni odbor je operativno telo (*day-to-day management*) koje istovremeno i predstavlja kompaniju prema trećim licima. Upravni odbor je u svom radu nezavisan u smislu da nije dužan postupati po instrukcijama i sugestijama nadzornog odbora. Međutim, iako nadzorni odbor nema operativna ovlašćenja ipak se ne može zanemariti činjenica da članove upravnog odbora bira nadzorni odbor kao i to da je nadzorni odbor ovlašćen na usvajanje opštih pravnih akata koji obavezuju upravni odbor. Ovim pravnim aktima može biti propisano da je za pojedine transakcije upravnom odboru nužna saglasnost nadzornog odbora. Članovi upravnog odbora se biraju na period od pet godina. U d.o.o. upravlja jedan ili više direktora.

Skupština akcionara ne može direktno usmeravati rad odbora.

Zaposleni imaju široka ovlašćenja u upravljanju akcionarskim društvima. Razlikujemo kompanije sa 500-2000 i kompanije sa preko 2000 zaposlenih. U prvim zaposleni biraju 1/3 članova nadzornog odbora. Na izborima učestvuju svi zaposleni što znači da predstavnici zaposlenih nisu delegati sindikata ili saveta zaposlenih (koji se savet, uzgred budi rečeno, formira u preduzećima sa više od 5 zaposlenih). U društvima sa više od 2000 zaposlenih nadzorni odbor ima 12 članova od kojih su šest predstavnici zaposlenih od kojih su četiri izabrani, a dvoje su delegati sindikata. Predsednik nadzornog odbora je predstavnik akcionara i u slučaju jednake podela glasova njegov glas je odlučujući (ima tzv. *casting vote*).

Grčka¹⁵

Upravljanje je u grčkim privrednim društvima koncentrisano u odboru direktora. Članove odbora direktora bira skupština akcionara, mada pravilima društva može biti predviđena mogućnost da do 1/3 članova odbora imenuju pojedini akcionari. S obzirom da se radi o jedinstvenom organu propisano je da ga čine izvršni direktori i direktori koji nisu direktno uključeni u upravljanje, a od kojih barem dvoje moraju biti nezavisni. Mandat članova odbora direktora nije propisan zakonom. Skupština akcionara može direktno usmeravati rad odbora. Učešće zaposlenih u upravljanju nije predviđeno.

Hong Kong¹⁶

Organ upravljanja je odbor direktora čije članove prostom većinom glasova prisutnih bira skupština akcionara svake treće godine. Akcionarska društva čije se akcije mogu kupiti na berzi moraju imati barem tri nezavisna direktora koji nisu uključeni u operativni rad (*non-executive directors*). Odbor direktora predstavlja kompaniju i sastaje se najmanje četiri puta godišnje. Skupština akcionara ne može direktno usmeravati rad odbora, ali se drugačije može predvideti statutom. Takva statutarna izmena zahteva tročetvrtinsku većinu. Zaposleni ne učestvuju u upravljanju privrednim društvima u Hong-Kongu.

¹⁴ Gerhard Schmidt i Stephen Grauke, *Germany*, u: *Corporate governance 2005*, London 2005. str. 75-80.

¹⁵ Constantine G Hadjiyannakis, *Greece*, u: *Corporate governance 2005*, London 2005. str. 81-85.

¹⁶ Colin Smith, *Hong Kong*, u: *Corporate governance 2005*, London 2005. str. 86-93.

Mađarska¹⁷

Upravljačka struktura u mađarskim akcionarskim društvima je dvodelna i čine je nadzorni odbor i odbor direktora. Odbor direktora, čije članove na pet godina bira skupština akcionara (ako pravilima društva ovo ovlašćenje nije preneto na nadzorni odbor) rukovodi poslovanjem kompanije i nastupa u njeno ime. Nadzorni odbor vrši nadzor nad odborom direktora i poslovanjem društva. Kontrolise finansijske izveštaje i o tome informiše akcionare. Pravilima društva za pravovaljanost pojedinih pravnih poslova koje zaključuje odbor direktora može biti predviđena prethodna saglasnost nadzornog odbora. U d.o.o. je upravljačka struktura takođe dvodelna samo što umesto odbora direktora postoji direktor.

Skupština akcionara može direktno usmeravati rad odbora.

U društvima sa više od 200 zaposlenih jednu trećinu članova nadzornog odbora biraju zaposleni, s tim što sami zaposleni ne mogu biti izabrani. Ako je zaposleno više od 50 radnika formira se Savet zaposlenih ili se biraju predstavnici zaposlenih.

Indija¹⁸

Indijskim kompanijama upravlja odbor direktora izabran od strane skupštine akcionara. Od ukupnog broja direktora 50% moraju biti nezavisni ako je predsednik odbora direktora izvršni direktor. U suprotnom, nezavisni direktori čine 1/3 odbora direktora. Pored toga društva sa osnovnim kapitalom od 50 miliona rupija koja imaju više od 1000 malih akcionara imaju u odboru direktora člana izabranog od strane malih akcionara. Pored odbora direktora u privrednim društvima čiji je osnovni kapital najmanje 50 miliona INR kao i u društvima čije se akcije mogu kupiti na berzi mora biti osnovan komitet revizora, kao nadzorni organ koga čine najmanje tri direktora od kojih su najmanje 2/3 nezavisni i komisija za žalbe (*investor's grievance committee*). Skupština akcionara ne može direktno usmeravati rad odbora (ali se drugačije može predvideti pravilima društva). Zaposleni ne učestvuju u upravljanju.

Italija¹⁹

Akcionarskim društvima upravlja odbor direktora, mada to može biti i samo jedan direktor. Korporativno upravljanje u d.o.o. krajnje je fleksibilno uređeno tako da se kao organ upravljanja može pojaviti tradicionalni odbor direktora ili jedan ili više direktora koji upravljaju zajedno ili svako u svom sektoru zasebno. Zaposleni ne učestvuju u upravljanju, mada sindikati moraju biti konsultovani po pojedinim pitanjima.

Japan²⁰

Članove upravnog odbora (*torishimariyaki kai*) biraju akcionari prostom većinom glasova prisutnih na skupštini (za opoziv je potrebna dvotrećinska većina prisutnih akci-

¹⁷ David Dederick i Zoltan Grmela, Hungary, u: *Corporate governance 2005*, London 2005. str. 93-98.

¹⁸ Mini Raman i Kartik Ganapathy, India, u: *Corporate governance 2005*, London 2005. str. 99-103.

¹⁹ Vittorio Tadei i Filippo Cecchetti, Doing business in Italy, u: *Doing business in ... Handbook 2005*, str. 226.

²⁰ Takeshi Watanabe, Japan, u: *Corporate governance 2005*, London 2005. str. 104-108.

onara, pod uslovom da su prisutni akcionari koji imaju ili predstavljaju više od polovine od ukupnog broja akcija). Tradicionalno odbor direktora je bio jedini organ upravljanja u japanskim kompanijama; pored revizora koji u kompanijama sa više od 500 miliona jena osnivačkog kapitala ili sa više od 20 milijardi jena duga moraju formirati poseban odbor (*kansayaki kai*) u kome polovinu članova moraju činiti nezavisni članovi. Po tradicionalnom sistemu članovi odbora direktora birani su na dve godine. Po novom sistemu, počev od 2002. godine, pored odbora direktora, u čijem su sastavu tri komiteta (za reviziju, nominaciju i kompenzaciju), upravljanje vrše izvršni direktori imenovani od strane odbora direktora. Mandat članova odbora direktora u novom sistemu traje godinu dana. Ni u jednom od ovih dvaju sistema upravljanja ne participiraju zaposleni. Kompaniju zastupa direktor koji je u prvom slučaju član odbora, a u drugom slučaju je izvan odbora postavljen od strane odbora sa ovlašćenjem da pravno obavezuje kompaniju. U akcionarskim društvima barem jedan član odbora direktora mora imati prebivalište u Japanu (bez obzira na državljanstvo). Skupština akcionara ne može direktno usmeravati rad odbora.

Zaposleni ne učestvuju u upravljanju privrednim društvima u Japanu.

Letonija²¹

Upravljanje letonskim privrednim društvima vrše upravni i nadzorni odbor. U d.o.o. članove oba odbora biraju članovi društva dok u a.d. skupština akcionara bira nadzorni odbor, a nadzorni odbor bira članove upravnog odbora. U svakom slučaju izbor se vrši na period od tri godine. Upravni odbor je operativni organ upravljanja čiji su članovi (u d.o.o. to može biti i samo jedan direktor, a bez obzira na oblik društva i odbor - nadzorni ili upravni - članovi mogu biti samo fizička lica) ovlašćeni za zastupanje društva. U akcionarskim društvima u kojima jedan akcionar drži 30% ili više akcija u nadzorni odbor moraju biti imenovana barem dva člana koja nisu povezana (*related*) sa ovim akcionarom. Inače, nadzorni odbor, osim što bira članove upravnog odbora i nadgleda njihov rad, prati poslovanje društva, kontroliše poslovne knjige, stara se o poštovanju zakona i drugih propisa i predstavlja društvo u slučajevima zaključenja pravnih poslova između privrednog društva s jedne i direktora ili revizora s druge strane.

Skupština akcionara ne može direktno usmeravati rad odbora. Zaposleni ne učestvuju u menadžmentu, ali u svakom privrednom društvu sa pet ili više zaposlenih ovi mogu izabrati predstavnika koga je poslodavac dužan informisati o pitanjima važnim za interese radnika.

Litvanija²²

Litvanska privredna društva nisu u obavezi da formiraju nijedan kolektivni organ upravljanja. To znači da upravljanje može biti povereno generalnom direktoru kao inokosnom organu. Ukoliko se pak odluče na formiranje kolektivnih organa upravljanja to mogu biti nadzorni i upravni odbor ili samo upravni odbor. Nadzorni i upravni odbor, po pravilu, postoje u starijim privrednim društvima, nekadašnjim preduzećima u državnom vlasništvu. U njima skupština akcionara bira članove nadzornog odbora, a nadzorni odbor bira članove upravnog odbora. U drugim privrednim društvima skupština akcionara bira članove upravnog odbora. U svakom od ovih dvaju slučajeva bira se najmanje tri

²¹ Filip Klavins i Zane Bule, *Latvia*, u: *Corporate governance 2005*, London 2005. str. 114-119.

²² Rolandas Valiūnas i Aurimas Augustinavičius, *Lithuania*, u: *Corporate governance 2005*, London 2005. str. 120-124.

člana odbora na period od četiri godine. Mandat se može ponoviti. Generalni menadžer je po pravilu član, a neretko i predsednik upravnog odbora. Skupština akcionara ne može direktno usmeravati rad odbora.

Zaposleni ne učestvuju u upravljanju.

Luksemburg²³

Organ upravljanja privrednim društvima je upravni odbor (*conseil d'administration*). Upravni odbor ima najmanje tri člana koje bira skupština akcionara na šest godina. Upravni odbor nije operativni organ već organ nadležan za strateško planiranje. Operativne zadatke (*day-to-day management*) u velikim preduzećima obavlja generalni menadžer koji, po pravilu, nije član upravnog odbora, dok u drugim preduzećima operativna upravljačka funkcija biva poverena predsedniku ili članu upravnog odbora.

Skupština akcionara može direktno usmeravati rad odbora.

Pravo na učešće u upravljanju zaposleni imaju samo u onim preduzećima u kojima država ima barem 25% kapitala i u kojima je zaposleno više od hiljadu radnika (kumulativno). U tim preduzećima zaposleni imaju pravo na predstavnika u upravnom odboru. Izvan toga zaposleni imaju pravo na formiranje saveta zaposlenih u preduzećima u kojima je zaposleno više od 150 zaposlenih, a u preduzećima od 15-150 zaposlenih ovi imaju pravo da izaberu predstavnika koji će zastupati njihove interese pred poslodavcem i biti od ovog informisan u vezi sa pitanjima bitnim po socijalni položaj zaposlenih (uslovi rada, kolektivno otpuštanje, bezbednost rada dr.).

Meksiko²⁴

Akcionarskim društvom upravlja upravni odbor koga kolektivno ili pojedine članove bira skupština akcionara. Prema Zakonu o hartijama od vrednosti upravni odbor može imati od pet do dvadeset članova (i njihovih zamenika) od kojih 25% moraju biti nezavisni. Prema istom zakonu u akcionarskim društvima čije se akcije mogu kupiti na berzi mora biti formiran komitet revizora koga čine članovi upravnog odbora i gde su predsednik komiteta i većina članova nezavisni. Komitet revizora je ovlašćen da: 1) priprema godišnji izveštaj o svojim aktivnostima (podnosi ga upravnom odboru), 2) daje mišljenje o pojedinim poslovnim transakcijama društva i 3) predlaže angažovanje nezavisnih eksperata u situacijama kada to smatra neophodnim. Upravni odbor je nadležan za administraciju i predstavljanje društva. Prema Zakonu o hartijama od vrednosti upravni odbor je naročito ovlašćen da: 1) odobrava pravne poslove zaključene između akcionarskog društva i njegovih akcionara, menadžera i njihovih bračnih drugova ili krvnih srodnika, 2) odobrava pravne poslove čija vrednost premašuje 10% imovine društva, 3) daje zalogu za iznos koji premašuje 30% imovine društva. Zaposleni ne učestvuju u upravljanju.

Holandija²⁵

U privrednim društvima u Holandiji upravlja upravni odbor čije članove bira (i rešava) skupština akcionara na period od četiri godine uz pravo reizbora. Ukoliko je for-

²³ Yann Baden, *Luxembourg*, u: *Corporate governance 2005*, London 2005. str. 125-128.

²⁴ Daniel A del Rio Loaiza i Juan Jose Lopez de Silanes Molina, *Hong Kong*, u: *Corporate governance 2005*, London 2005. str. 129-134.

²⁵ Willem de Nijs Bik i Leo Verhoeff, *Netherlands*, u: *Corporate governance 2005*, London 2005. str. 135-141.

miran nadzorni odbor onda izbor članova upravnog odbora ne vrši skupština akcionara. Skupština akcionara je u tom slučaju ovlašćena da vrši izbor (i razrešenje) članova nadzornog odbora na period od četiri godine s pravom reizbora. Nadzorni odbor mora biti formiran u privrednim društvima sa više od 16 miliona evra osnovnog kapitala i više od 100 zaposlenih. Mora imati najmanje tri člana. Svi članovi nadzornog odbora, izuzev jednog, moraju biti nezavisni. Ne smatra se nezavisnim onaj član odbora: koji je zaposlen ili je član upravnog odbora ili je bio zaposlen ili član upravnog odbora za poslednjih pet godina pre imenovanja; koji uživa bilo kakva finansijska primanja od kompanije; koji je bio u važnim poslovnim odnosima sa kompanijom godinu dana pre izbora i koji ima ili predstavlja 10% ili više akcija preduzeća. Nadzorni odbor nije operativan organ. Njegova nadležnost, sem izbora članova upravnog odbora, je u nadzoru nad radom i savetovanju članova upravnog odbora, strateškom usmeravanju kompanije, finansijskom planiranju i staranju da poslovanje kompanije bude u skladu sa zakonom. Svi članovi upravnog odbora su izvršni direktori koji kontrolišu svakodnevne poslovne aktivnosti kompanije i predstavljaju kompaniju, svako od njih individualno. Skupština akcionara ne može direktno usmeravati rad odbora.

Što se zaposlenih tiče, savet zaposlenih se formira u svakom preduzeću sa više od 50 zaposlenih. Pojedine važne odluke, kao što su prodaja preduzeća, statusne ili strukturne promene, uzimanje većih kredita moraju biti prosleđene savetu zaposlenih. Da bi pomenute odluke postale konačne ne traži se saglasnost ili odobrenje saveta zaposlenih, ali negativno mišljenje saveta o tim odlukama ima suspenzivno dejstvo u trajanju od mesec dana u kom periodu savet može pokrenuti sudski postupak radi poništenja takvih odluka. Pored toga, savet zaposlenih ima pravo na nominaciju 1/3 članova nadzornog odbora. Konačno, sindikat mora biti informisan o svim slučajevima statusnih promena koje obuhvataju više od 50 radnika.

Poljska²⁶

Akcionarska društva u Poljskoj imaju upravni odbor (*Zarząd*) i nadzorni odbor (*Rada Nadzorcza*). Članove nadzornog odbora bira skupština akcionara. Članove upravnog odbora bira nadzorni odbor ako statutom nije predviđeno da i ovaj izbor vrši skupština akcionara. Izbor se u svakom slučaju vrši na pet godina uz mogućnost reizbora s tim što pre ponovnog izbora mora da protekne godinu dana. Upravni odbor je operativno telo koje predstavlja akcionarsko društvo prema trećim licima. Nadzorni odbor nije operativni organ, ali se statutom može propisati da je ovlašćenje upravnog odbora da zastupa društvo pri zaključenju pojedinih pravnih poslova ograničeno prethodnom saglasnošću nadzornog odbora ili čak skupštine akcionara. Nadzor nad radom upravnog odbora naročito obuhvata: 1) ocenu godišnjeg izveštaja i finansijskog izveštaja, 2) ocenu predloga upravnog odbora vezanog za raspodelu dobiti i snošenje gubitka, 3) izveštavanje skupštine akcionara po pomenutim pitanjima. Polovina članova nadzornog odbora moraju biti nezavisni. Značaj nezavisnih članova nadzornog odbora se ogleda u situacijama: kada kompanija preduzima činidbu u korist člana upravnog odbora; kada kompanija zaključuje ugovor sa povezanim društvom, članom nadzornog ili upravnog odbora ili sa njima povezanim licima; kada se angažuje nezavisni revizor radi supervizije finansijskih izveštaja. Da bi odluke i saglasnosti vezane za pomenute situacije bile pravovaljane mora se is-

²⁶ Roman Rewald, Lukasz Gasinski i Igor Bakowski, *Poland*, u: *Corporate governance 2005*, London 2005. str. 142-

hodovati saglasnost barem jednog nezavisnog člana nadzornog odbora. Član nadzornog odbora ne može biti istovremeno član upravnog odbora ali nadzorni odbor može iz opravdanih razloga suspendovati jednog od članova ili ceo upravni odbor i tada može delegirati jednog ili više članova nadzornog odbora da privremeno, ne više od tri meseca, obavljaju funkciju članova upravnog odbora. Nadzorni odbor predstavlja kompaniju u odnosima sa upravnim odborom odn. članovima upravnog odbora. Skupština akcionara ne može direktno usmeravati rad odbora.

Zaposleni nemaju ovlašćenje za učešće u upravljanju sem u privatizovanim bivšim državnim preduzećima gde zaposleni mogu birati svoje predstavnike u nadzorni odbor. U takvim preduzećima sa više od 500 zaposlenih ovi imaju pravo i na izbor svog predstavnika u upravni odbor.

Portugalija²⁷

Akcionarskim društvima u Portugaliji upravlja upravni odbor koji mora imati ne-paran broj članova od kojih barem tri moraju biti izabrani na period ne duži od četiri godine i koji ne mogu biti akcionari, ali mogu biti pravna lica (predstavljena od strane ovlašćenog fizičkog lica). Umesto upravnog odbora akcionarskim društvom čiji osnovni kapital ne premašuje 200.000 evra može upravljati direktor. Društvima sa ograničenom odgovornošću upravlja direktor ili više njih, ali u svakom slučaju fizičko lice.

Zaposleni ne učestvuju u upravljanju.

Singapur²⁸

Organ upravljanja u singapurskim privrednim društvima je odbor direktora čije članove na period od tri godine (s mogućnošću reizbora) biraju akcionari na godišnjoj skupštini. Odbor direktora čine izvršni direktori, direktori koji nisu izvršni i nezavisni direktori. Nezavisnih direktora mora biti jedna trećina. Izvršni direktori čine operativni deo odbora direktora koji usvaja korporativnu strategiju, bira, razrešava i nadgleda menadžere u vođenju poslova, predstavlja kompaniju i sl. Direktori koji nisu izvršni i nezavisni direktori, po pravilu, formiraju pododbore za reviziju, nominaciju i primanja (članova odbora i viših menadžera). Skupština akcionara ne može direktno usmeravati rad odbora.

Zaposleni ne učestvuju u upravljanju kompanijom.

Južnoafrička Republika²⁹

U Južnoafričkoj Republici organ upravljanja u privrednim društvima je odbor direktora čije članove bira skupština akcionara. Odbor direktora čine izvršni direktori i direktori koji nisu izvršni. Izvršni direktori su po pravilu menadžeri koji obavljaju funkciju poslovođenja. Većinu članova, po pravilu, čine direktori koji nisu izvršni. Svake godine se vrši izbor jedne trećine od ukupnog broja direktora što znači da se direktori biraju na tri godine. Zaposleni nisu ovlašćeni da biraju predstavnike u upravni odbor, ali se kolektivnim ugovorima mogu predvideti modeli participacije zaposlenih u upravljanju.

²⁷ Filipa Arantes Pedroso i Filipe Freitas da Costa, *Doing business in Portugal*, u: *Doing business in ... Handbook 2005*, str. 323/324.

²⁸ Kala Anandarajah, *Singapore*, u: *Corporate governance 2005*, London 2005. str. 148-154.

²⁹ Ed Southey, John Jarvis i Jorge Araujo, *South Africa*, u: *Corporate governance 2005*, London 2005. str. 155-160.

Španija³⁰

Akcionarskim društvima u Španiji upravlja odbor direktora koga na period od pet godina bira skupština akcionara (s mogućnošću reizbora). Upravni odbor definiše strategiju akcionarskog društva, nadzire poslovanje, stara se o primeni odluka skupštine akcionara, bira predsednika odbora između svojih članova, usvaja poslovnik o radu odbora, prihvata ostavke direktora, imenuje izvršni komitet od jednog ili više izvršnih direktora – članova odbora i predstavlja kompaniju. Interna ograničenja odbora u zastupanju kompanije nemaju pravno dejstvo prema trećim licima. Skupština akcionara može direktno usmeravati rad odbora. Zaposleni nemaju pravo na učešće u upravljanju, ali imaju pravo da budu informisani i konsultovani po pojedinim pitanjima.

Švedska³¹

U Švedskoj akcionarskim društvima upravlja odbor direktora. Članove odbora direktora bira skupština akcionara. Članove odbora direktora bira skupština akcionara ako pravilima društva nije predviđeno da sve ili pojedine članove odbora direktora bira određeni akcionar, treće lice ili imaoци pojedinih klasa akcija. U akcionarskim društvima čije se akcije kotiraju na berzi u odboru direktora mora biti izabran barem jedan direktor koji nije izvršni; više od polovine članova odbora direktora moraju biti nezavisni u odnosu na kompaniju, a najmanje dvoje od njih moraju biti nezavisni u odnosu na akcionare koji poseduju najviše akcija; i generalni direktor (menadžer zadužen za poslovođenje) u takvim društvima ne može da bude predsednik odbora direktora. Takođe u akcionarskim društvima kotiranim na berzi u odboru direktora moraju biti formirani: odbor revizora i komitet nadležan za novčane nagrade članova odbora (*remuneration committee*). Članovi odbora direktora se biraju na period od četiri godine i mogu biti ponovo izabrani.

Skupština akcionara može usvajati odluke kojima se usmerava upravljanje privrednim društvom.

U preduzećima u kojima je zaposleno više od 25 zaposlenih, kolektivnim ugovorom može biti predviđeno da zaposleni biraju dva (a u nekim slučajevima tri) predstavnika u odbor direktora. Oni imaju ista prava, obaveze i odgovornosti kao i ostali direktori. Inače je kompanija dužna da pre usvajanja važnih odluka o tome informiše sindikat i da se s njim konsultuje.

Švajcarska³²

Osim u bankama u kojima operativna i nadzorna dimenzija poslovnog upravljanja moraju biti institucionalno razdvojene, upravljanje privrednim društvima vrši odbor direktora izabran na skupštini akcionara. Odbor direktora je nadležan za strateško usmeravanje kompanije, organizaciju, finansijsko planiranje i alokaciju nadležnosti kako između sebe i viših menadžera (*senior management*) tako i među samim menadžerima. Skupština akcionara ne može direktno uticati na poslovno upravljanje kompanijom.

Zaposleni ne učestvuju u upravljanju privrednim društvom.

³⁰ Blanca Puyol, *Spain*, u: *Corporate governance 2005*, London 2005. str. 161-165.

³¹ Joakim Edof, Magnus Berlin i Håkan Fohlin, *Sweden*, u: *Corporate governance 2005*, London 2005. str. 166-172.

³² Andreas Rötheli i Matthias Oertle, *Switzerland*, u: *Corporate governance 2005*, London 2005. str. 173-178.

Turska³³

U akcionarskim društvima, skupština akcionara bira najmanje tri (a u bankama najmanje pet) članova odbora direktora na period od tri godine. Odbor direktora izvršava odluke skupštine akcionara. To je organ privredne organizacije koji je zadužen za menadžment i predstavljanje akcionarskog društva. U d.o.o. upravljaju članovi društva ili menadžeri. Zaposleni ne učestvuju u upravljanju.

Velika Britanija³⁴

Britanskim privrednim društvima upravlja odbor direktora čije članove na period od tri godine bira skupština akcionara. Član odbora direktora može biti izabran od strane samog odbora, ali izbor mora biti potvrđen na prvoj narednoj redovnoj sednici skupštine akcionara. Odbor direktora čine izvršni i direktori koji nisu izvršni. Iako se radi o jedinstvenom organu privrednog društva, direktori koji nisu izvršni često održavaju sednice odvojeno od izvršnih direktora. Takvim sednicama predsedava "viši nezavisni direktor" (*senior independent director*). Odbor direktora je primarno odgovoran za zakonitost rada kompanije. Pored toga odbor direktora odobrava i potpisuje godišnji obračun i prema finansijski izveštaj. Skupština akcionara ne može direktno usmeravati rad odbora. Drugačije se može predvideti pravilima društva. Takva odluka zaheva tročetvrtinsku većinu.

Zaposleni ne učestvuju u upravljanju. Od aprila 2005. godine zaposleni moraju biti informisani i konsultovani po pojedinim pitanjima uključujući i promene u organizaciji rada.

SAD³⁵

Uopšteno rečeno, privrednim društvima u SAD upravlja odbor direktora čije članove bira skupština akcionara i među kojima većina moraju biti nezavisni što znači da nisu u bilo kakvom imovinsko-pravnom odnosu sa kompanijom. U delokrug odbora direktora spada: selekcija, izbor, određenje visine primanja i razrešenje generalnog direktora (kao organa poslovođenja) i drugih viših menadžera; nadzor nad vođenjem poslova; određenje finansijskih ciljeva i drugih korporativnih planova, staranje o vođenju poslovnih knjiga i reviziji, savetovanje viših menadžera i dr. Skupština akcionara ne može direktno usmeravati rad odbora. Zaposleni ne učestvuju u upravljanju.

Venecuela³⁶

Privrednim društvima u Venecueli mogu upravljati bilo „administrator“ (ili više njih) ili odbor direktora. I administratori i direktori mogu biti članovi privrednog društva. Akcionarskim društvima čije se akcije mogu kupiti na berzi upravlja odbor koga čini najmanje pet direktora. Delokrug odbora direktora obuhvata: nadzor nad vođenjem poslovnih knjiga i finansijskim poslovanjem društva, sazivanje skupštine akcionara (odbor di-

³³ Sinan Pismisoglu i Betal Özay, *Turkey*, u: *Corporate governance 2005*, London 2005. str. 179-184.

³⁴ Simon Robinson, *United Kingdom*, u: *Corporate governance 2005*, London 2005. str. 185-192.

³⁵ Holly J. Gregory, David P. Murgio i Jane G. Pollack, *United States*, u: *Corporate governance 2005*, London 2005. str. 193-202.

³⁶ Fernando Peláez-Pier i Jorge Acedo, *Venezuela*, u: *Corporate governance 2005*, London 2005. str. 202-205.

rektora mora sazvati skupštinu akcionara u slučaju pada vrednosti akcija privrednog društva na berzi za više od 1/3 kao i kada to zahtevaju akcionari koji imaju ili predstavljaju 20% osnovnog kapitala kompanije), pripremanje šestomesečnih izveštaja o poslovanju (*profit and loss statements*), pripremanje godišnjeg obračuna, prezentovanje akcionarima izveštaja sačinjenog od strane korporacijskog menadžmenta, podnošenje kopije godišnjeg obračuna trgovinskom registru u roku od 10 dana od dana usvajanja na skupštini akcionara, davanje mišljenja u slučajevima kada se protiv administratora vodi sudski postupak pokrenut od strane revizora ili akcionara koji poseduju ili predstavljaju najmanje 20% akcija društva, obaveštavaju komisiju za hartije od vrednosti (*Comisión Nacional de Valores*) o sticanju akcija (bez obzira na broj). Članovi odbora direktora mogu vršiti i funkciju poslovođenja ako to nije povereno menadžerima ili drugim licima. Članovi odbora direktora moraju garantovati dobro obavljanje posla zalaganjem hartija od vrednosti u korist privrednog društva kao zalogoprimca. Skupština akcionara može direktno usmeravati rad odbora. Zaposleni ne participiraju u organima upravljanja privrednih društava u Venecueli.

Zaključak

Organi upravljanja mogu biti inokosni i kolektivni. Što je privredno društvo veće, pogotovo ako se radi o privrednim društvima čijim se akcijama može trgovati na berzi, to je više lica uključeno u poslovno upravljanje, a upravljačka struktura složenija.

U uporednom pravu preovlađuju sistemi u kojima je upravljanje poslovanjem povereno jednom organu privrednog društva. Dva organa upravljanja postoje u privrednim društvima srednjoevropskih (Austrija, Češka, Mađarska, Nemačka) i pribaltičkih zemalja (Poljska, Estonija, Letonija), Kini i Danskoj; a u Švajcarskoj samo u bankama. U pojedinim državama upravljačka struktura privrednih društava može biti i "unitarna" i "dvodomna" (Finska, Japan, Litvanija, Holandija).

Funkcije svojinskog i poslovnog upravljanja su, po pravilu, strogo odvojene, tako da je uticaj skupštine akcionara na upravljanje poslovanjem društva indirektan; svodi se na izbor i razrešenje članova organa upravljanja i eventualno uslovljavanje punovažnosti pojedinih pravnih poslova preduzetih od strane organa upravljanja davanjem saglasnosti. Drugačije je propisano u Kolumbiji, Venecueli i nizu evropskih zemalja (Češka, Grčka, Mađarska, Luksemburg, Španija, Švedska).

Zanemarimo li socijalističke zemalje, zaposlenima se uglavnom ne dozvoljava učešće u organima upravljanja privrednih društava. Izuzetak su razvijene evropske zemlje (Austrija, Danska, Finska, Nemačka, Luksemburg, Holandija, Švedska). U bivšim socijalističkim zemljama radnici nemaju pravo na upravljanje sem u Češkoj ili u zemljama u kojima je učešće radnika u upravljanju, kao recidiv starog poretka, dozvoljeno samo u privatizovanim preduzećima (npr. Poljska). U Mađarskoj, pak, zaposleni mogu birati članove organa upravljanja (1/3), ali ne među sobom već među nominovanim kandidatima. U pravnim sistemima u kojima je to dozvoljeno, zaposleni u organima upravljanja mogu učestvovati samo u onim privrednim društvima u kojima brojem premašuju propisani prag.

Izuzev Japana, gde se članovi organa upravljanja privrednim društvom biraju na jednu (u tzv. *two-tier* sistemu) odn. dve godine (u tzv. *one-tier* sistemu), članovi organa upravljanja se biraju na više godina i to tri (Argentina, Australija, Brazil, Kina, Hong Kong, Letonija, Singapur, Južnoafrička Republika, Turska, V. Britanija), četiri (Danska, Nemačka (nadzorni odbor), Litvanija, Holandija, Portugalija, Švedska), pet (Austrija,

Češka, Estonija, Nemačka (upravni odbor), Mađarska, Poljska, Španija) ili šest godina (Francuska, Luksemburg). Mandat je obnovljiv u više navrata u istom trajanju.

Literatura

1. Patricia Lopez Aufranc, *Argentina*, u: *Corporate governance 2005*, London 2005. str. 8-13.
2. Elizabet Johnstone, Elspeth Arnold, Andrew Rentoul, Leigh Warnick i John Clark, *Australia*, u: *Corporate governance 2005*, London 2005. str. 14-19.
3. Christian Herbst i Alexander Popp, *Austria*, u: *Corporate governance 2005*, London 2005. str. 20-24.
4. Lira Renardini Padovan i Camila Machado de Assunção, *Brazil*, u: *Corporate governance 2005*, London 2005. str. 25-29.
5. Sean Farrell, Robert McDermott i Stephen Rigby, *Canada*, u: *Corporate governance 2005*, London 2005. str. 30-35.
6. Christian Eyzaguirre S. i Jose Maria Eyzaguirre B., *Chile*, u: *Corporate governance 2005*, London 2005. str. 36-40.
7. Steve Xiang i Suat Eng Seah, *China*, u: *Corporate governance 2005*, London 2005. str. 41-46.
8. Emilio Ferrero, Gabriela Mancero i Julia Uribe, *Colombia*, u: *Corporate governance 2005*, London 2005. str. 47-51.
9. Karel Drevinec i Petr Severa, *Czech Republic*, u: *Corporate governance 2005*, London 2005. str. 52-56.

Ph.D. Siniša Varga, LL.D.

The comparative review on the corporate governance

A b s t r a c t

Improving of corporate governance remains in the focus of countries around the world. Legislators, security regulators and stock exchanges share common goals of improving the availability and quality of information provided to investors and enhancing the function of boards in their oversight of companies. All of this indicates that corporate governance continues to be of paramount importance for improving investor's confidence in the capital markets.

Key words: rights of corporate governance, business management, Board of Directors