

Часлав ПЕЈОВИЋ\*

## ЈАПАНСКО КОРПОРАТИВНО УПРАВЉАЊЕ: ИЗА ПРАВНИХ НОРМИ

Јапанско корпоративно управљање је често било предмет пажње страних аутора, посебно у расправама везаним за упоредно корпоративно управљање.<sup>1</sup> Овај интерес је логичан, будући да је Јапан једна од водећих свјетских економија. Осим тога, јапанско корпоративно право је било под утицајем најприје континенталног права, а потом англосаксонског права, а оба ова правна система су се мијешала са специфичном јапанском културом, чинећи јапанско корпоративно право атрактивним за истраживаче који се баве упоредним корпоративним правом.

У послеријатном периоду Јапан је креирао своју правну регулативу корпоративног управљања по узору на модел САД, али је начин на који је корпоративно управљање функционисало у Јапану значајно одступило од САД модела. Један од циљева овог чланка јесте да објасни разлоге за то одступање. Оваквим приступом се може боље разумјети не само корпоративно управљање у Јапану већ се у ширем контексту може боље разумјети начин функционисања корпоративног управљања генерално, као и проблем, који

---

\* Проф. др Часлав Пејовић, Правни факултет Кјусју Универзитета у Јапану; ЛЛ. Б., Правни факултет Универзитета Црне Горе; ЛЛ. М., Правни факултет у Београду; ЛЛ. М., Правни факултет Кјото Универзитета; Ph. D., Правни факултет у Загребу

<sup>1</sup> За свеобухватни преглед литературе на ову тему, видјети, Luke Nottage, *Perspectives and Approaches: A Framework for Comparing Japanese Corporate Governance*, in *Corporate Governance in the 21<sup>st</sup> Century Japan's Gradual Transformation*, 21–52 (Luke Nottage, Leon Wolff & Kent Anderson eds., Edward Elgar Publishing, 2008).

се могу јавити приликом трансплантације неодговарајућих правних модела.

Чланак ће најприје дати кратак преглед начина на који је САД модел инкорпориран у јапански правни систем у послеријатном периоду, као и основна својства јапанског модела. У тексту ће затим бити анализирани узроци за одступање у пракси од правног модела САД. Нарочита пажња ће бити усмјерена на неправне норме и њихов утицај на функционисање корпоративног управљања у Јапану. Фактори који доприносе прихватању модела САД, као и сметње том прихватању ће бити анализирани у том дијелу. Задњи дио чланка ће размотрити могуће правце даљег развоја јапанског корпоративног управљања.

#### УСВАЈАЊЕ МОДЕЛА САД

Након што је Јапан отворио своја врата према спољњем свијету средином 19. вијека, започет је процес модернизације. Као дио овог процеса, Јапан је предузео свеобухватну измјену свог правног система током Меији периода, усвајајући правне институције са Запада. Међутим, док је правна форма преузета са Запада, начин функционисања правних институција задржао је елементе карактеристичне за јапанско друштво. То је, у ствари, био дио шире стратегије да се увезе западна технологија, уз очување јапанских вриједности под слоганом *Wakon – Yosai* (Јапански дух – Западне вјештине). Као резултат таквог приступа, правни систем увезен са Запада је у Јапану функционисао на битно другачији начин него на Западу.

Док се у првој фази у 19. вијеку Јапан ослањао на континентално, а нарочито на њемачко право,<sup>2</sup> након Другог свјетског рата САД су постале главни узор под утицајем америчких окупационих власти. Тај тренд је настављен и након одласка америчких окупационих снага, па све до данашњег доба: иза пароле о прихватању глобалних стандарда, налази се идеја о прихватању америчких стандарда.<sup>3</sup>

<sup>2</sup> Постоји неколико разлога због којих је одабрано њемачко право. О томе видјети: HIROSHI ODA, *JAPANESE LAW*, 27–29 (Butterworths, 1992).

<sup>3</sup> Christina Ahmadjian, *Changing Japanese Corporate Governance, in Japan's Managed Globalization: Adapting to the Twenty-First Century* 222 (Ulrike Schaeде & William W. Grimes eds., East Gate Book 2002).

У пракси је, међутим, јапанско корпоративно право кренуло сасвим другачијим, па и супротним путевима од америчког модела. Систем главне банке, унакрсно дионичарство и систем доживотног запослења, који се сматрају најбитнијим својствима јапанског корпоративног управљања, развили су се након Другог свјетског рата, дакле у вријеме када је усвајан амерички модел. Свако од ових елемената јапанског корпоративног управљања је у директној супротности са америчким моделом. Један од парадокса јапанског корпоративног управљања јесте да је у вријеме када је усвајан амерички модел, јапанско корпоративно управљање по-примило својства која су била у директној супротности с тим моделом. Неки коментатори су овакво одступање назвали загонетком.<sup>4</sup> Овај текст, између осталог, представља покушај рјешавања ове загонетке.

#### ГЛАВНА СВОЈСТВА ТРАДИЦИОНАЛНОГ МОДЕЛА

С аспекта правне регулативе, јапански модел корпоративног управљања се битно не разликује од модела САД-а. Иако постоје одређене разлике, ова два модела посједују истовјетну основну структуру. Међутим, иза фасаде правних норми постоји стварни свијет корпоративног управљања у којем много важнију улогу имају неправне норме.<sup>5</sup> Тај систем који постоји у пракси Јапана, битно се разликује од САД модела.

Док је правни оквир корпоративног управљања у Јапану сличнији англосаксонском моделу који се првенствено заснива на заштити права акционара, нека својства јапанског модела су блискија моделу континенталног система, у којем се значајна пажња поклања свим странкама које имају интерес у компанији, а посебно запосленима у компанији.

Основна својства традиционалног модела јапанског корпоративног управљања јесу: главна банка, унакрсно дионичарство и

<sup>4</sup> Mark D. West, *The Puzzling Divergence of Corporate Law: Evidence and Explanations from Japan and the United States*, 150 U. PA. L. REV. 527 (2001).

<sup>5</sup> Аутор је детаљно анализирао утицај неправних норми на јапанско корпоративно управљање у тексту: Caslav Pejovic, *Japanese Corporate Governance: Behind legal Norms*, PENN STATE IN. LAW REV. 483 (2011).

доживотно запослење. Тијесна сарадња између пословне елите и владе, односно министарстава се може додати овој листи.

### Унакрсно дионичарство

Структура дионичких друштава се заснива на унакрсном дионичарству (јап. *keiretsu*), која, у ствари, представља узајамно посједовање дионица којим су повезане компаније које припадају истој групи дионичарских друштава, у којој свака од компанија посједује одређен број дионица у другим компанијама из исте групе.<sup>6</sup>

Литерално значење израза *keiretsu* јесте „економско повезивање”, а подразумеијева елементе који нијесу ограничени само на унакрсно дионичарство. *Keiretsu* подразумеијева блиску пословну сарадњу између компанија које припадају истој групи, а која укључује дугорочне пословне аранжмане. Постоји неколико типова ове врсте удруживања, а уобичајено је да свака укључује главну пословну банку.<sup>7</sup>

Банке су обично посједовале дионице у компанијама које су били њени клијенти као дио шире сарадње, док су компаније посједовале дионице у компанијама које су били њихови снабдјевачи, као и компанијама које су били купци њених производа, што је био дио пословне стратегије засноване на сарадњи. Овакав модел је био прилагођен јапанском типу капитализма, који се ослањао на дугорочну сарадњу између компанија које су упућене једна на другу, било да се ради о набавци сировина и дјелова, или о продаји готових производа.

У принципу, дионице које су чиниле дио стратегије унакрсног дионичарства су чиниле контролни пакет у компанији. Постојала је прећутна сагласност међу компанијама да се те дионице неће стављати у промет, већ да ће бити чуване као гаранција сигурности. Ово је омогућило јапанским компанијама да воде дугорочну политику, не оптерећујући се потребом да се стално води рачуна о вриједности дионица.

<sup>6</sup> *Keiretsu* је израз који се обично користи у западној литератури да означи узајамно дионичарство. У јапанској литератури се за узајамно дионичарство користе изрази „*mochiai*” или „*kabushiki mochiai*”, док се израз „*keiretsu*” користи да означи групу компанија.

<sup>7</sup> Највеће групе компанија базиране на овом систему су: Mitsui, Mitsubishi, Sumitomo, Fuyo, Dai Ichi Kingyo и Sanwa.

### Главна банка

Главна банка је представљала један од стубова традиционалног модела. Насупрот моделу САД, гдје је банкама изричито забрањено дионичарство у компанијама,<sup>8</sup> у Јапану банке могу посједовати до највише 5% дионица у другим компанијама.<sup>9</sup> Ово је банкама дало могућност увида у пословање компанија које су њени клијенти, као и у њихово финансијско стање.

Главна банка је играла важну улогу у контроли управљања компанијом и често директно интервенисала кад компанија има проблема.<sup>10</sup> Оваква интервенција је била могућа због утицаја који банка има с обзиром на учешће у власништву компаније, финансијској зависности компаније од банке, као и због приступа који банка има релевантним информацијама које се тичу пословања компаније. Као главни кредитор и значајан дионичар, банка је имала легитимни интерес да утиче на управљање компанијом.

### Доживотно запошлење

„Доживотно запошлење” је израз који се често користи да се опише систем у којем се запошлење врши непосредним регрутовањем свршених студената (најчешће током задње године студија), а од запосленог се очекује да читав радни вијек проведе у истој компанији. Заузварт, запослени има значајну сигурност да неће бити отпуштен, осим у случају изузетних околности.<sup>11</sup> Основа оваквог аранжмана јесте обавезивање компаније да ће запосленим дати сигурност запошлења у замјену за лојалност компанији. Дио

<sup>8</sup> The Banking Act, 1933 (познат као „Glass-Steagal Act”), ch. 89, 48 Stat. 162.

<sup>9</sup> Securities and Exchange Act, clan 65; Anti-Monopoly Law, clan 11.

<sup>10</sup> Masahiko Aoki, Hugh Patrick and Paul Sheard, *The Japanese Main Bank System: An Introductory Overview*, in THE JAPANESE MAIN BANK SYSTEM 3–5 (Masahiko Aoki and Hugh Patrick eds., Oxford: Clarendon Press, 1994).

<sup>11</sup> JAMES C. ABEGGLEN & GEORGE STALK Jr., *Kaisha – the Japanese Corporation*, 183–88, 191–92, 194–206 (Charles E. Tuttle Company, Tokyo 1985); *いさかおの雇い止み*, Roland Gilson & Mark Roe, *Lifetime Employment: Labor Peace and the Evolution of Japanese Corporate Governance*, 99 COLUM. L. REV. 508 (1999).

овог система јесте да су унапеђење и плата засновани на дужини службе у компанији.<sup>12</sup>

Доживотно запослење не значи формалну обавезу компаније да неће отпустити запослене, већ се прије ради о једној врсти моралне обавезе да запослени неће бити отпуштени, осим у случају заиста велике кризе компаније, када је отпуштање запослених једини начин да се спаси компанија.<sup>13</sup>

Јапански судови су развили доктрину злоупотребе отпуштања, којом подржавају систем доживотног запослења. По овој доктрини, злоупотреба отпуштања постоји у случају када не постоје објективни разлози за отпустање, те ако се отпуштање сматра друштвено неприхватљивим. Ова доктрина вуче коријене из педесетих година, а њоме је на ефикасан начин ограничена слобода компанија да отпушта запослене.<sup>14</sup> Доживотно запослење, у смислу да запослени проводе цио радни вијек у истој компанији, није специфично само за Јапан, јер слични системи постоје у бројним државама. Међутим, овдје није ријеч о статистици заснованој на бројевима; суштина јапанског доживотног запослења није у бројевима, већ у карактеру. Постоји неколико одлика овог система које су типичне за Јапан, као што су начин регрутовања запослених,<sup>15</sup> дужина службе као основ награђивања, односно напредовања у каријери, унутрашња ротација у фирми, систем едукације запослених, итд.

<sup>12</sup> John Haley, водећи страни аналитичар јапанског правног система сматра да доживотно запошљање представља основу јапанског модела корпоративног управљања, која га чини другачијим од осталих модела у свијету: John O. Haley, *Career Employment, Corporate Governance and Japanese Exceptionalism*, (Faculty Working Paper Series, Paper No. 04-04-01, 2004).

<sup>13</sup> Leon Wolf, *The Death of Lifelong Employment in Japan?* u CORPORATE GOVERNANCE IN THE 21 ST CENTURY-JAPAN'S GRADUAL TRANSFORMATION 53, 77 (Luke Nottage, Leon Wolff, and Kent Anderson eds., Edward Elgar Publ. 2008).

<sup>14</sup> *Sube v. Kariya Seikatsu Kyodo Kumiai* (Kariya Cooperative), 2-5 Rominshu 578, 579 (Nagoya District Court), Dec. 4, 1951 (Japan), цитиран у Tomio Fukui, *Labor Management Relations and the Law* 3-4 Law in Japan (1973); *Iwata v. Tokyo Seimei Hoken Sogo Gaisha* (Tokyo Life Insurance Co.), 1-2 Rominshu 230, 235-36 (Tokyo District Court), May 8, 1950 (Japan).

<sup>15</sup> Пракса истовременог запошљавања дипломираних студената (*shinso-tsu-ikkatsu-saiyō*), као и начин на који студенти аплицирају за посао (*shūshoku katsudō*) изгледа да постоји на овакав начин само у Јапану и Ј. Кореји.

### Улога државе

Јапански економски модел се понекад означава као *девелопментал сџајше*.<sup>16</sup> Држава игра значајну улогу у креирању економске политике, која треба да омогући јапанским компанијама успјешну конкуренцију на међународном тржишту кроз разне видове субвенција и других врста помоћи, док је на домаћем тржишту главни циљ обезбједити фер конкуренцију. Интервенција државе има предност у односу на слободу тржишта. Ријеч је о једној врсти планске капиталистичке економије у којој административно управљање смањује ризик, али се тиме истовремено ограничава слобода компанија да се користе пословним стратегијама по свом избору, јер се морају уклопити у административне препоруке које издају министарства.

Јапански модел се заснива на партнерству између крупног бизниса, политичара и бирократије, које се често назива „гвозденим троуглом”. Крупни бизнис финансира изборне кампање политичара владајуће Либерално демократске партије (ЛДП), која за узврат припрема законе који фаворизују пословање великих компанија; спровођење закона обезбјеђује бирократија, док велике компаније нуде људима из министарства лукративна мјеста у компанијама након пензионисања. Ова врста сарадње између политичара, пословне елите и бирократа заснива се на неформалним везама ван правног система.

### СТРУКТУРА ЈАПАНСКОГ МОДЕЛА

Иако је капитал свакако веома значајан, јапански систем, ипак, даје првенство положају запослених. Концепт по којем би компаније требало да раде доминантно у корист дионичара није у складу с преовладавајућим ставом у погледу улоге компанија. Према анкети која је спроведена у неколико држава, у Јапану је 97% испитаника одговорило да компаније припадају запосленим, док је само 3% одговорило да припадају дионичарима. У САД на исто питање 24% испитаника је одговорило да компаније припадају запосленим, док је 76% одговорило да оне припадају дионичари-

<sup>16</sup> „Developmental state” је израз који користе економски аналитичари како би описали систем присутан у Источној Азији у другој половини 20. вијека у којем држава контролише макроекономску политику.

ма. Према истој анкети, у Јапану је 97% испитаника сматрало сигурност посла важнијим од дивиденде, док је тај број у САД био само 11%.<sup>17</sup>

Одвојеност власништва и управљања које има централно мјесто у моделу САД, нема исти такав статус у Јапану, с обзиром на другачији карактер власништва. Преовладајући став је да компанија „припада запосленим”, што је у јасном контрасту са ставом у САД, гдје је доминантан став да компанија припада дионичарима.<sup>18</sup> Ова разлика тражи појашњење.

Структура дионичарства у Јапану је таква да је тешко идентификовати индивидуалне дионичаре. У структури власништва компанија у Јапану преовладава унакрсно дионичарство међу компанијама које припадају истој групи. Већина великих компанија је у власништву других великих компанија и банака, које су такође у власништву других компанија и банака, тако да се поставља питање ко је, заиста, власник тих компанија? У оваквом власничком односу није лако идентификовати појединачне власнике, тако да се контрола над менаџментом не заснива на темељу власништва индивидуалних дионичара, већ је ријеч о контроли на темељу узајамног власништва међу компанијама. То значи да менаџмент не заступа интересе дионичара у класичном смислу, већ заступа интересе компанија које имју статус „стабилних” дионичара, а чији интереси су различити од интереса класичних дионичара.

Ове разлике у структури и карактеру дионичарства одражавају се на карактер контроле управљања у компанијама. Питање „трошкова управљања” (*agency costs*), које је централно питање у САД моделу, нема такав значај у Јапану. Ако менаџмент заступа интересе компаније која посједује дионице у другој компанији из исте групе, тешко је да постоји сукоб интереса који је типичан за „агенцу цостс”, будући да компаније које наступају као дионичари у оквиру исте групе компанија немају ону врсту интереса коју имају индивидуални дионичари; у унакрсном дионичарству су интереси дионичара испреплетани и битно су другачији од интереса индивидуалних дионичара.

<sup>17</sup> Masaru Yoshimori, *Whose Company is it? The Concept of Corporation in Japan and the West*, LONG RANGE PLANNING, Vol. 28, No. 4, pp. 33–44 (1995).

<sup>18</sup> *Id.* pp. 33–44.



На основу претходно изнијетог, логично је питање чије интересе заступају чланови управног одбора? Будући да су чланови управног одбора у Јапану доминантно регрутовани из реда запослених у компанији, могући одговор би био да се ради о запосленим који врше контролну функцију у име запослених. Међутим, ни тај одговор није сасвим на мјесту. Чланове управног одбора не бирају запослени, већ дионичари на скупштини дионичара, тако да је тешко тврдити да чланови управног одбора заступају интересе запослених. Чињеница да већинске дионичаре чине дионичари других компанија из исте групе, те да је свака од тих компанија, у ствари, под управом директора, који су истовремено чланови управног одбора, доводи до закључка да су директори, у ствари, привилеговани корисници јапанског модела.

Став да у Јапану менаџмент компаније не ради у интересу дионичара није исправан, зато што превиђа да у Јапану значајан дио дионичара има интересе који су другачији од оних који су уобичајени на Западу. На једној страни, постоје дионичари који имају интересе који су уобичајени за дионичаре, а односе се на дивиденду. Међутим, на другој страни, постоје дионичари који имају интересе који су битно различити. Може се радити о интересима запослених, кредитора, снабдјевача, или клијената, јер те врсте дионичара дају приоритет неким другим интересима у односу на висину дивиденде, а тичу се стабилног пословања компаније и стабилних пословних односа у оквиру исте групе. У ствари, компанија и њено благостање је у главном фокусу јапанског модела, јер компанија има предност прије запослених и прије дионичара.

Приватна својина, која представља основу капитализма, на извјестан начин недостаје у јапанском моделу. Ако приватна својина није доминантни фактор у економском моделу Јапана, ако директори, који имају статус стално запослених у компанијама, имају важнију улогу у компанијама него власници компанија, а преовладава став да компаније припадају запосленим, онда о каквој врсти капитализма је ријеч? Очигледно је да је та врста капитализма другачија од оног у САД.

УЛОГА НЕПРАВНИХ НОРМИ<sup>19</sup>

Питање које у теорији није довољно расвијетљено је на који начин неправне норме утичу на функционисање корпоративног управљања у Јапану? Иако постоје бројни текстови о јапанском корпоративном управљању, овом питању није дат значај који заслужује.

Поред формалног правног оквира који регулише корпоративно управљање у Јапану, постоји паралелни систем неправних норми који у значајној мјери одређује начин функционисања корпоративног управљања у пракси. За пуно разумијевање јапанског модела веома је важно утврдити утицај тих неправних норми, јер су оне често у пракси важније од правних норми.

Правни системи у свим државама су у значајној мјери одређени друштвеним, политичким и економским условима који постоје у друштву, а сасвим је природно да су под утицајем културе, историје и традиције тог друштва.<sup>20</sup> Оно што Јапан разликује од већине других држава јесте комплексан однос традиционалних и модерних вриједности, што често доводи до оригиналних рјешења заснованих на балансирању између традиционалног и модерног.<sup>21</sup> У јапанском корпоративном управљању неправне норме често играју значајнију улогу него правне норме.<sup>22</sup> Оне се налазе иза сваког од раније наведених својстава традиционалног модела. Унакрсно доничарство, улога главне банке, доживотно запослење, као и улога државе у економији повезани су идејом сарадње на бази међусобног повјерења прије него на темељу правних норми. Унакрсно доничарство и улога главне банке не постоје као институционални

---

<sup>19</sup> У контексту овог текста израз „неправне норме” подразумијева норме које немају карактер правних норми које доносе надлежни органи. Неправне норме укључују правила понашања која се заснивају на традицији и обичајима у друштву, као и правила понашања која су одређена политичким и економским интересима.

<sup>20</sup> KATHARINA PISTOR & PHILIPP A. WELLONS, *THE ROLE OF LAW AND LEGAL INSTITUTIONS IN ASIAN ECONOMIC DEVELOPMENT 1960–1995* (Oxford Univ. Press, 1999).

<sup>21</sup> Harald Baum, *Emulating Japan?* In *JAPAN: ECONOMIC SUCCESS AND LEGAL SYSTEM* 24 (Harald Baum ed., Berlin; New York; de Gruyter, 1997).

<sup>22</sup> JOHN OWEN HALEY, *THE SPIRIT OF JAPANESE LAW*, 14 (Univ. of Ga. Press 1998).

систем заснован на правним нормама, нити је ријеч о уговорним односима.<sup>23</sup> Ради се о неформалним аранжманима и не постоје јасна правила која регулишу унакрсно дионичарство, односно улогу главне банке. На сличан начин, доживотно запослење није регулисано правним нормама, већ се заснива на неправним нормама, а само индиректно је подржано судском праксом, која се опет позива на „друштвену прихватљивост” као стандард. Коначно, улога државе у економији се такође заснива на идеји сарадње и повјерења на различитим нивоима,

Доживотно запослење се може узети као илустрација значаја неправних норми. Једно од објашњења за развој, доживотно запослење се заснива на економској ефикасности. Даниел Пуцниак у својој необјављеној докторској дисертацији је тврдио да је кључни фактор за доживотно запослење чињеница да се ради о економски ефикасном моделу.<sup>24</sup> Ако је то заиста тако, зашто овај модел није прихваћен на Западу? Јер, теорија економске ефикасности би требало бити универзално прихваћена. Аргумент Пуцниака о економској ефикасности има смисла у Јапану, али нема универзалну вриједност.

Према Милхаупту, норме које регулишу корпоративно управљање представљају производ динамике интересних група.<sup>25</sup> Ово је једно од могућих објашњења које посједује одређену вриједност. Међутим, објашњење Милхаупта је непотпуно, зато што не даје одговор на питање зашто одређене норме постоје у Јапану, те да ли, рецимо, норме које се у конкретном односу тичу доживотног запослења могу да постоје у САД. Ако могу, зашто онда не постоје у САД, а ако не могу, што је то што утиче да такве норме постоје у Јапану, а не постоје у САД?

На основу оног што је досад речено, логичан закључак би био да одговор треба тражити у значају друштвених норми. Насупрот

<sup>23</sup> Takeo Hoshi, *The Economic Role of Corporate Grouping and the Main Bank System*, in THE JAPANESE FIRM – SOURCES OF COMPETITIVE STRENGTH 287 (Masahiko Aoki & Ronald Dore eds., Oxford Univ. Press 1994).

<sup>24</sup> Аутор овог текста је био ментор Пучниака приликом писање и одбране докторске дисертације на Кјусју Универзитету. Пучниак је сада професор на Националном Универзитету у Сингапуру (NUS).

<sup>25</sup> Curtis J. Milhaupt, *Creative Norm Destruction: The Evolution of Nonlegal Rules in Japanese Corporate Governance*, 149 U. PA. L. REV. 2083, 2124 (2001).

економској ефикасности, друштвене норме се заснивају на начину понашања које је везано за одређену географску територију на којој те норме преовладавају. Ипак, питању значаја друштвених норми треба приступити опрезно. Иако је несумњив утицај друштвених норми на функционисање јапанског корпоративног прављања, треба избјећи преувеличавање тог утицаја. Посебно треба бити опрезан с теоријама које потенцирају јапанску посебност у односу на читав свијет (тзв. *Нихоњинрон* теорије).<sup>26</sup> Културни фактор је свакако значајан за објашњавање модела понашања у неком друштву, али је исто значајно не пренагласити тај значај и избјећи стереотипе.

Да се вратимо на примјер доживотно запослења. Уз претпоставку да је оно заиста имало економску оправданост у вријеме када је уведено, зашто данас још увијек постоји, упркос томе да нема економског оправдања у вријеме кризе, када вишак запослених представља терет за компаније? Да ли, ипак, још увијек има неког економског оправдања, или је ријеч о томе да оно само одговара друштвеним нормама? Мислим да постоје оба разлога. Доживотно запослење јос увијек има смисла с аспекта интереса компанија. Ако би нека компанија одлучила да укине овакву врсту запослења, то би се неминовно негативно одразило на шансе компаније да привуче младе и талентоване људе, будући да се у Јапану још увијек највише вреднује сигурност запослења. Када питам своје студенте и студенткиње коју врсту посла би највише вољели да добију након дипломирања, доминантан број њих одговара да би жељели да раде као службеници у јавном сектору (*комуин*), зато што та врста запослења гарантује сигурност. Докле год такав став буде доминантан у јапанском друштву, компаније ће имати јак разлог да очувају систем доживотног запослења.

Милхауптов став да су норме корпоративног управљања производ динамике интересних група је, у суштини, исправан. Те норме су доминантно одређене економским и политичким интересима кључних играча: пословне елите, политичара, и владе. Теорија да су друштвене норме послужиле као основ за креирање основних одлика традиционалног модела, као што су доживотно запо-

<sup>26</sup> PETER N. DALE, THE MYTH OF JAPANESE UNIQUENESS (Martin's Press, 1986).

слење, или унакрсно дионичарство није одржива. Пословне одлуке се доносе на темељу интереса, односно на темељу компромиса којим се врши балансирање између различитих интереса, а не на темељу друштвених норми. Разлике између Јапана и САД се могу објаснити другачијом динамиком интересних група. У чему се, дакле, састоји различитост? На крају, различитост треба тражити у другачијем садржају и улози неправних норми, које су у тијесној вези с динамиком интересних група.

Наравно, доминантни утицај интересних група не потиरे значај који имају друштвене норме, јер оне имају значајну улогу у одабиру одређених модела.<sup>27</sup> Иако друштвене норме нијесу имале пресудну улогу у процесу креирања основних својстава јапанског корпоративног управљања, оне су имале пресудну улогу у њиховом прихватању у јапанском друштву, без чега не би могле да постоје. Увијек је лакше прихватити модел који одговара одређеним друштвеним нормама, него модел који би се с њима косио. Природа унакрсног дионичарства, улога главне банке, доживотно запослење, као и улога државе у економији, у пуном су складу с друштвеним нормама које потенцирају сарадњу, а не конкуренцију, а већи значај придају повјерењу у односу на апстрактне правне норме.

#### ПРАВНЕ РЕФОРМЕ

Након рецесије која је захватила јапанску економију почетком 90-их година прошлог вијека спроведене су свеобухватне реформе компанијског права. Дебата која се водила прије доношења овог закона бавила се питањем да ли јапански модел треба ићи још даље у правцу модела САД са појачаним акцентом на спољњу контролу путем независних чланова управног одбора, или је довољно ревидирати постојећи модел у којем доминира унутрашња контрола. На крају је направљен компромис. Компанијско право је издвојено из Трговачког законика којим је било дотад регулисано, доношењем Закона о компанијама, 2005,<sup>28</sup> којим је компанијама дата могућност избора између модела који је по узору на САД модел и ре-

<sup>27</sup> Amir N. Licht, *The Mother of All Path Dependencies Toward a Cross-Cultural Theory of Corporate Governance Systems*, 26 DEL. J. CORP. L. 147 at 186 (2001).

<sup>28</sup> Закон је ступио на снагу 1. маја 2006. године.

видираног јапанског модела.<sup>29</sup> У пакету реформи донијето је још неколико закона с циљем да се поправи ефикасност корпоративног управљања.

Реформе корпоративног управљања засад нијесу довеле до видљивих промјена. Доминанта већина компанија је одлучила да не прихвати модел САД, тако да је настављена пракса унутрашње контроле, са веома малим бројем „спољних” чланова управног одбора, који по дефиницији прихваћеној у Јапану не морају бити независни у смислу САД модела. Већина чланова управног одбора долази из повезаних компанија, или је ријеч о пријатељима компаније, односно њених директора. Може се рећи да је дошло до извјесних промјена у саставу управног одбора, али без битног утицаја на начин доношења одлука.

Неке промјене су направљене у односу на унакрсно дионичарство, будући да су због кризе са враћањем дугова банке биле принуђене да се одрекну значајног дијела власништва у компанијама. То је имало значајан утицај на положај главних банака, које више нијесу у позицији да утичу на управљање компанијама на начин на који су то радиле раније. Највећом промјеном се сматра повећано дионичарство страних инвеститора.

Доживотно запослење је засад сачувано, иако је дошло до смањења броја стално запослених, док је повећан број запослених по основу уговора. Ова промјена је резултат кризе у коју су дошле бројне компаније, те су због тога биле принуђене да отпусте значајан број запослених. Иако постоје тврдње да је доживотно запослење у кризи, још увијек доминира мишљење да они који су стално запослени могу изгубити посао једино ако компанија западне у дубоку кризу. Но, како је значајан број компанија запао у озбиљну кризу, јасно је да запослени у тим компанијама страхују за свој положај.

Постоје још неки знакови промјене, као што је активније учествовање дионичара на годишњим скупштинама, али је још увијек рано за процјену о стварном ефекту реформи. Вријеме ће показати да ли се радило о још једном кречењу фасаде, испод које се ствари битно нијесу промијениле, или је заиста дошло до стварних промјена.

---

<sup>29</sup> Детаљна анализа Закона о компанијама, 2006. садржана је у: Eiji Takahashi & Madoka Shimizu, *Does the 2005 Reform Improve the Japanese Economy? The Current of Japanese Corporate Governance Reform*, *The Journal of Interdisciplinary Economics*, Vol. 17, No. 1–2.

## ФАКТОРИ КОЈИ ПОСПЈЕШУЈУ ПРОМЈЕНЕ

*Утицај глобализације*

Посљедњих деценија дошло је до смањења утицаја неправних норми на корпоративно прављење, док је повећан значај правних норми. Један од главних разлога за ову промјену јесте глобализација. Јапан је изложен утицају глобализације, нарочито у свом урбаном дијелу и међу млађим генерацијама које природно показују већу спремност да прихвате утицаје који стижу са Запада. Млађе генерације имају нове идеје које су значајно различите од ставова претходних генерација. Млади су мање спремни да прихвате обавезу лојалности према компанијама, него што је то био случај с њиховим родитељима.

Јапанско друштво и ставови људи ће се неминовно даље мијењати у складу с промјенама које доноси глобализација. Те ће промјене бити постепене, иако се наизглед могу чинити крупним, будући да је лакше примијетити промјене које се манифестују на спољњим слојевима друштва. Но, свакако да те промјене носе потенцијал који може довести до значајних промјена у традиционалном односу према понашању у компанијама, што би се неминовно одразило и на корпоративно управљање.

*Страни инвеститори*

Стране инвестиције су се значајно повећале након рецесије која је захватила Јапан 90-их година, будући да је вриједност дионица у Јапану нагло пала, што је привукло стране инвеститоре. Наравно, у односу на домаће дионичаре, страни дионичари имају другачије приоритете и идеје о корпоративном управљању.<sup>30</sup>

Страни инвеститори су довели до одређених промјена у корпоративном управљању, нарочито у компанијама у којима је учешће страних дионичара значајно. У тим компанијама је повећан број спољних директора, повећане су накнаде по основу дивиденди, већа пажња се поклања вриједности дионица, а повећана је и транспарентност пословања. Међутим, примјетна је тенденција да

<sup>30</sup> Christina Ahmadjian, *Foreign Investors and Corporate Governance in Japan*, u CORPORATE GOVERNANCE IN JAPAN 134 (Masahiko Aoki, Gregory Jackson & Hideaki Miyajima, Oxford Univ. Press, 2007).

је након првих захтјева за генералним промјенама корпоративног управљања на нивоу Јапана, у каснијој фази дошло до промјене става страних инвеститора, у смислу да су захтјеви ограничени на компаније у којима се посједују дионице.<sup>31</sup>

#### *Домаћи фактор*

Захтјеви за промјенама постоје и у самом Јапану. Неке компаније су саме започеле с промјенама, не чекајући законодавца. Најпознати примјер је Sony компанија, која је још 1997. године увела тзв. *Shikkoyakuin* систем, којим су направљене измјене у управљању, тако што је дошло до подјеле између извршних директора и редовних чланова управног одбора.<sup>32</sup> Овај систем је касније послужио као основа за модел који је коришћен у Закону о компанијама из 2005. године.

Појава активиста, као сто су Takafumi Horie и Yoshiaki Murakami, који су постали медијски познате личности, указује да расте број људи који покушава да направи промјене у традиционалном начину рада. Horie је изазвао бурну реакцију покушајем презимања компаније NBS (Nippon Broadcasting System), која је контролисала Fuji TV, једну од највећих ТВ станица у Јапану, на начин који је био у потпуној супротности са традиционалним начином рада у Јапану.<sup>33</sup>

### ФАКТОРИ КОЈИ КОЧЕ ПРОМЈЕНЕ

#### *Културне баријере*

Културне баријере често представљају озбиљну препреку промјенама у корпоративном управљању, којим те промјене нијесу заустављене, али су успорене. Неформалан начин пословања заснован на неправним нормама има одређене предности због флексибилности, нарочито за оне којима флексибилност понашања иде на руку. Замјена флексибилности апстрактним правним нормама

<sup>31</sup> Sanford M. Jacoby, Principles and Agents: CalPERS and Corporate Governance in Japan, J. JAPAN. L 24–25 (2007).

<sup>32</sup> Видјети, Sony, Corporate Governance Reform Report 2003, [http://www.sony.net/SonyInfo/csr/issues/report/2003/qfhh7c00000dlrp8-att/e\\_2003\\_03.pdf](http://www.sony.net/SonyInfo/csr/issues/report/2003/qfhh7c00000dlrp8-att/e_2003_03.pdf).

<sup>33</sup> Nippon Hoso K. K. v. Raibudoa K. K., 1173 Hanrei Taimuzu 125 (Tokyo High Ct., Mar. 23, 2005) (Appeal from Iwunction Against Issuance of Warrants).



може угрозити традиционални начин понашања који се заснивао на компромисима и консензусу.

Културне баријере могу имати посебно јак утицај када је ријеч о покушајима да се уведе јача спољња контрола преко независних директора. У Јапану је присутна резерва према људима који покушају да се са стране умијешају у њихов начин понашања, јер се то коси са принципима понашања у групи, што је једна од главних разлика у односу на културу Запада.

Као илустрација може послужити недавни скандал у компанији Olympus, када је нови директор Michael Woodward био смијењен само двије недјеље након именовања, због тога што је довео у питање неке опскурне трансакције које су вршене прије његовог именовања. Компанија је образложила смјену Woodwarda његовим неразумијевањем јапанске корпоративне културе.<sup>34</sup>

Систем у којем људи са стране, чак је небитно да ли су странци, имају кључну улогу у доношењу одлука се коси са традиционалним начином доношења одлука у којем важну улогу играју *nemawashi*<sup>35</sup> и *ringi-sho*<sup>36</sup>, који се базирају на консенсу, а не на одлукама појединаца.

Из другачије перспективе се може казати да опозиција независним члановима одбора произилази из интереса директора у компанији, док се културно објашњење користи да покрије ову суштину. То, ипак, не мијења чињеницу да се идеја независних директора коси са неким од фундаменталних принципа понашања у јапанском друштву.

Неформални начини понашања представљају озбиљну сметњу промјенама у корпоративном управљању. Ниједна правна реформа неће моћи да битно промијени ствари све док традиционални начини доношења одлука буду доминантни. Ови неформални начини

<sup>34</sup> <http://www.economist.com/node/21538154>

<sup>35</sup> *Nemawashi* буквално значи копанје око коријена дрвета како би се дрво могло presaditi, а користи се да označi process pregovaranja prilikom donošenja neke odluke kada postoji nesaglasnost između zainteresovanih stranaka, kako bi se postigao konsenzus.

<sup>36</sup> *Ringi-sho* је процес donošenja odluke u kojem učestvuju ljudi na raznim pozicijama u hijerarhiji, kako bi se postigla odluka u čijem donošenju su učestvovali ljudi na različitim nivoima u kompaniji.

доношења одлука су дубоко усађени у начин понашања у Јапану и то ниједан закон не може промијенити преко ноћи.

### *Недостатак консензуса*

Дебата о реформи корпоративног управљања у задње двије деценије водила се око два супротстављена става: да ли да се иде даље у правцу прихватања САД модела, или треба задржати јапански модел. Један дио компаније је захтијевао дубље промјене базирание на глобалним стандардима. Сличне захтјеве су истицали институционални дионичари и неке невладине организације.

На супротној страни се нашла пословна елита која има повлашћени положај у постојећем систему, те је зато логично да је највећи противник промјена. Засада је била успјешна у кочењу реформи које би водиле ка већој транспарентности и стриктнијој контроли управљања. Пословне организације које укључују крупни бизнис су упорне у намјери да очувају традиционални модел и оштро се противе свакој реформи која има за циљ строжу контролу менаџмента у компанијама.

Као у многим сличним ситуацијама, крајњи резултат може бити „нешто између”: када консензус није могућ, прибјегава се компромису. Најбољи примјер је тест Закона о компанијама, 2005, који је омогућио постојање два различита модела. Радило се о компромисном рјешењу којим су обје стране добиле могућност да користе модел који су заговарале, без наметања обавезе другој страни да прихвати модел којем се противила.

Недостатак консензуса је свакако велика, а можда највећа сметња промјенама. Да би могло доћи до промјене потребно је да се постигне консензус у друштву да су неформални начини пословања засновани на неправним нормама превазиђени, те да је неопходно прихавтити нове начине пословања. Такав консензус још увијек не постоји у Јапану.

### *Могући правци даљеј развоја*

Значај промјена у Јапану не треба потцјењивати, иако се традиционални начини управљања још увијек држе сасвим добро. Упркос отпорности коју показује традиционални модел, било би погрешно закључити да је јапанска корпоративна култура статична и да се не мијења. Током година постепено су се мијењале неке од

ствари у начину понашања под притиском токова глобализације који добијају на убрзању.

Очување традиционалног модела више није реално. Времена су се промијенила. Десиле су се бројне промјене у свијету, али и у Јапану, које намећу потребу промјена. Иако се не може идентификовати поједини догађај односно промјена као потврда тврдње о неминовности промјена, кумулативни ефекат бројних мањих промјена је такав да чини мало вјероватном могућност да Јапан задржи традиционални модел.

Тенденција ка већој отворености јапанског корпоративног управљања према промјенама које долазе са стране је у складу са глобалном тенденцијом либерализације трговине и страних улагања. Јапан се снажно креће према прихватању капитализма који се базира на слободном тржишту, јер је сада доминантни став да тржишна конкуренција има предност над системом у којем држава интервенише у економију. Није ријеч само о томе да је Јапан подлегао утицајима који долазе са стране, већ је и у Јапану дошло до унутрашњих помјерања у истом смјеру. Истина, ова два тока није су одвојена, будући да су унутрашње промјене у Јапану у значајној мјери изазване утицајима који су споља запљуснули Јапан.

Ипак, начин на који модернизација изазива промјене у Јапану је у извјесној мјери другачији него на Западу. У Јапану се промјене врше заједничким напорима, врло опрезно, водећи рачуна о балансирању између различитих интереса, при чему је прагматски приступ доминантан у односу на идеологију.

Главно питање око којег још није постигнута сагласност јесте у којој мјери би требало прихватити САД модел, односно да ли модел који се заснива на сарадњи и солидарности треба замијенити моделом који потенцира слободну конкуренцију. Један од проблема за усвајање САД модела јесте битно другачије тржиште рада у Јапану, које је још увијек под доминантним утицајем система доживотног запослења. У Јапану се мора водити рачуна о успостављању баланса између тенденције ка бољој заштити интереса дионачара и потребе да се заштите интереси запослених. Потреба за овим балансирањем ће вјероватно водити ка моделу у којем ће се више водити рачуна о овом балансирању, него о самом положа-

ју дионичара.<sup>37</sup> Биће потребно наћи начин заштите интереса који ће бити компатибилан са потребом заштите интереса запослених. Вјероватно ће доћи до прављења компромиса, прије него конфронтације ова два различита интереса.

Јапански модел постепено добија на разноврсности, што је посљедица компромиса. Питање које се може поставити јесте да ли је ова разноврсност само пролазна станица ка крајњем циљу, прихватању новог модела, или ће се радити о дуготрајном, па можда чак трајном рјешењу. Ако се ради о само пролазној станици, шта ће бити сљедећи корак? Ако ова разноврсност потраје, поставља се питања посљедица које таква разноврсност може имати на цијели економски систем: да ли је одрживо да постоје два модела корпоративног управљања у јединственом пословном систему?<sup>38</sup>

Једна могућност јесте да дође до стварања једне врсте хибридног модела у којем би дошло до комбинације модела који потенцира слободну конкуренцију, транспарентност и заштиту дионичара на једној страни, и модела који задржава елементе сарадње и солидарности, укључујући заштиту запослених.<sup>39</sup> Оваква комбинација модела који су различити не би била неуобичајена за Јапан, будући да се у Јапану никад није превише водило рачуна о моделима с идеолошког аспекта, већ се предност обично давала прагматском приступу у којем је могуће да се усвоји рјешење које у себи садржи контрадикције. Уосталом, то је јапански начин у којем се главни акценат ставља на компромисе и консензус.

Оваква врста комбинације би могла бити добро рјешење. Треба се присјетити да је Јапан свој успјех доживио користећи модел који се није заснивао на заштити дионичара, већ на сарадњи и солидарности. Чињеница да је задњих година побољшан положај дионичара у Јапану није довела до неких позитивних промјена у половању јапанских компанија, иако је још увијек рано за процјене.

---

<sup>37</sup> Takashi Araki, *Changes in Japan's Practice-Dependant Stakeholder Model and Employee Centered Corporate Governance*, u CORPORATE GOVERNANCE AND MANAGERIAL REFORM IN JAPAN 251 (Hugh D. Whittaker ed., Oxford Univ. Press, 2009).

<sup>38</sup> Ибид, стр. 251.

<sup>39</sup> Gregory Jackson & Hideaki Miyajima, *Change of Corporate Governance in Japan*, in Aoki, at all., *supra* note 62.

Често се поставља питање да ли је јапански модел већ промијењен у складу са САД моделом. О овом постоје различити, а често контрадикторни ставови. Нема сумње да се у Јапану дешавају значајне промјене које воде у правцу САД модела, посебно када је ријеч о правном регулисању корпоративног управљања. Ипак, потребно је анализирати и промјене у пракси, а када се размотри тај аспект добија се битно другачија слика. Јапански модел је тешко изједначити с САД моделом све док начин понашања у пракси буде у складу са традиционалним начинима понашања. Ниједна реформа корпоративног права не може довести јапански модел у равн с САД моделом све док у Јапану буде задржан начин одлучивања у компанијама који је битно другачији него у САД. Зато, када се жели одговорити на питање да ли је јапански модел већ усвојио рјешења САД модела, треба претходно одговорити на низ питања, као сто су: Да ли је поступак одлучивања у управним одборима исти као у САД? Да ли су неправне норме устукнуле пред апстрактним правним нормама, тако да више нема оног начина одлучивања у којем сви учествују, односно одлуке се доносе путем компромиса и консензуса? Да ли су унакрсно дионичарство и доживотно запослење изгубили значај који су имали, односно да ли је у том дијелу јапански модел прихватио принципе САД модела? Све док не буду постојали јасни докази да су начини понашања и доношења одлука засновани на традиционалним нормама уступили мјесто понашању које се базира на правним нормама, тврдња да је у Јапану усвојен САД модел ће бити под великим знаком питања. Наравно, ствари се другачије виде из различитих перспектива, тако да је понекад тешко водити расправу на темељу различитих перспектива: различитости, односно сличности налазе се у оку посматрача.

### ЗАКЉУЧАК

Питање које се поставља јесте у којој мјери је Јапан, испод фасаде форми преузетих са Запада, заиста прихватио западне моделе, укључујући модел корпоративног управљања. У одговору на ово питање се може казати да постоји значајна несагласност између оног што пише у законима и праксе, иако ова разлика није специфична само за Јапан. Оно што је, можда, специфично за Јапан јесте да су западни модели усвојени на „јапански начин”, у смислу

да су прилагођени јапанским условима на начин да један поред другог коегзистирају правне норме засноване на моделима увезеним са Запада и неправне норме засноване на традиционалним начинима понашања. Иако је утицај глобализације очигледан, неки типични јапански начини понашања су опстали и наставиће своје постојање и утицај у јапанском друштву, укључујући начин функционисања корпоративног управљања.

У Јапану постоји консензус да су у погледу корпоративног управљања потребне промјене, али још увијек није постигнут консензус у погледу начина и обима промјена. Са периферије је тешко утицати на токове глобализације, које по дефиницији одређују центри моћи. Иако је Јапан још увијек трећа економска сила на свијету, јасно је да се центри моћи не налазе у Јапану, те да се Јапан мијења под утицајима стандарда глобализације који долазе споља. У области корпоративног управљања Јапан је већ јасно кренуо са прихватањем „глобалних стандарда”. Иако је тај ток немогуће измијенити, као сто је немогуће вратити точак историје, Јапан би свакако требао пажљиво размотрити мјеру до које би ти стандарди требали бити усвојени. Не треба изгубити из вида да је Јапан свој економски успјех изградио на моделу који је битно различит од садашњих глобалних стандарда, на моделу који је био типично јапански. С обзиром на непостојање консензуса, чак и међу јапанским компанијама, све док консензус не буде постигнут, јапански модел корпоративног управљања треба да посједујеи значајну дозу флексибилности, како би се компанијама омогућило да прихватају моделе корпоративног управљања које сматрају најбољим с аспекта својих интереса. С аспекта ефикасности промјена, потребно је више пажње посветити суштини, умјесто форми, науспротив оно што је досад био преовлађујући модел промјена.

Јапанско корпоративно управљање се налази у процесу значајних промјена. Постојеће дилеме се тичу прије свега опсега и темпа којим се промјене крећу, а мање правца у којем иду и који је одређен токовима глобализације. Може се очекивати да ће у будућности неправне норме полако уступати мјесто правним нормама, као и да ће саме промјене бити постепене, а не радикалне. Промјене у Јапану се врше кроз прагматично прилагођавање новим околностима без урушавања традиционалних начина понашања; јапански начин промјена је заснован на континуитету који се прила-

гођава, прије него на прихватању САД или било ког другог модела.<sup>40</sup> У Јапану традиционалне и модерне вриједности коегзистирају у привидној хармонији, или привидној супротности, зависно од угла посматрања; као што једна мудрост каже, у Јапану ствари често нијесу оно што се чини да јесу.

Časlav PEJOVIĆ

JAPANESE CORPORATE GOVERNANCE: BEHIND LEGAL NORMS

*Summary*

Corporate governance may be analyzed from different perspectives, one of them being its legal aspect. Instead of examining legal norms that regulate corporate governance, this paper analyzes the relationship between non-legal norms and corporate governance focusing on the influence that non-legal norms have on the way corporate governance functions in Japan. The objective of this paper is to examine the reasons for deviations from the American corporate governance that has been used as a model in the postwar period in Japan. This research belongs, in fact, to the area of comparative law, as it relates to the issues of legal transplants and world legal cultures. The Japanese corporate governance is used mainly as a case study. The goal of this paper is to explore the need for giving more attention to the law and society, and to the inter-disciplinary approach in the legal research. By exploring new research agendas the research horizon can be expanded, and it is hoped that this paper may contribute to achieving that goal.

---

<sup>40</sup> Ulrike Shaede, *Change and Continuity in Japanese Regulation*, ZJapanR 21 (1996).