

Др Вук РАДОВИЋ, LL.M. (University of Pittsburgh)
ванредни професор Правног факултета Универзитета у Београду

ПАРТИЦИПАЦИЈА ЗАПОСЛЕНИХ У УПРАВЉАЊУ ПРИВРЕДНИМ ДРУШТВОМ – АСПЕКТИ КОРПОРАТИВНОГ УПРАВЉАЊА *

Резиме

Партиципација запослених у управљању привредним друштвима је као институт настала и развијала се нарочито током 70-их и 80-их година прошлог века. Након тог периода, компанијско право је заплуснуло талас корпоративног управљања, који традиционално не води рачуна о радничкој партиципацији. Циљ овог рада је да укаже на одређене области корпоративног управљања, које нису у потпуности усаглашене са концептом радничке партиципације. У том погледу је анализиран однос са концептом разноврсности одбора, институтом независних директора, потребом за информисаношћу одбора и једнодомним системом управе. Коначно, указано је и на институционални сукоб интереса у коме се налазе раднички представници.

Кључне речи: *одбор директора, надзорни одбор, корпоративно управљање, независни директори, једнодомни систем, сукоб интереса, радничка партиципација.*

I Занемаривање партиципације запослених од стране корпоративног управљања

Појам партиципације запослених (радничке партиципације) није фиксиран појам, који има јасно одређено значење. И поред бројних разлика које постоје у погледу схватања обухвата овог појма, како од стране теоретичара, тако и од стране различитих грана права (на пример, радно право и компанијско право), чини се оправданим прављење разлике из-

* Рад је настао као резултат рада на пројекту „Идентитетски преображај Србије“ (2016), чији је носилац Правни факултет Универзитета у Београду.

међу три основна модалитета радничке партиципације:¹ а) партиципације у управљању друштвом, б) партиципације у подели добити и в) партиципације у акционарству.² Како овај рад за предмет има анализу само једног аспекта партиципације запослених у управљању привредним друштвом, у даљем тексту ће само о њему и бити речи.

Партиципација запослених у управљању се може посматрати у ширем и ужем смислу.³ Према ширем схватању, овај појам обухвата сваки модалитет учешћа запослених у поступку доношења одлука у друштву, без обзира да ли је тај утицај директан или индиректан, формалан или неформалан, благ или интензиван.⁴ Појавни облици учешћа нису од одлучујућег значаја, колико чињеница да путем њих запослени могу да остваре утицај на одлучивање унутар друштва од стране његових органа. Основни институти којима се тај утицај остварује су: 1) информисање запослених, 2) консултовање запослених и 3) партиципација запослених у органима управљања. У основи се може рећи да је ово радноправно схватање појма партиципације запослених у управљању.⁵ Компанијско право појмовно сужава партиципацију у управљању, и то тако што је везује за право запослених или њихових представника да: а) именују одређен број чланова надзорног одбора у дводомном систему, односно одређен број чланова одбора директора у једнодомном систему или да б) предлажу или оспоравају именовање одређеног броја чланова поменутих органа управљања.⁶ Првим правом се остварује тзв. принцип представљања (репрезентације), карактеристичан за немачко,

1 Бранко Лубарда, „Партиципација радника у управљању предузећем у упоредном праву“, *Анали Правног факултета у Београду*, бр. 5/1995, 517-518; Бранко А. Лубарда, *Радно право – расправа о достојанству на раду и социјалном дијалогу*, Правни факултет Универзитета у Београду, Београд, 2012, 1065.

2 О модалитетима подстицања радничког акционарства у компанијском праву види: Мирко С. Васиљевић, *Корпоративно управљање – изабране теме*, Удружење правника у привреди Србије, Београд, 2013, 111.

3 Б. Лубарда (1995), 519-520; Б. А. Лубарда (2012), 1065.

4 Richard M. Steuer, „Employee Representation on the Board: Industrial Democracy or Interlocking Directorate?“, *Columbia Journal of Transnational Law*, бр. 16/1977, 257-258.

5 Упор.: Сенад Јашаревић, „Хармонизација права и праксе у области партиципације запослених – Србија и ЕУ“, *Зборник радова Правног факултета у Новом Саду*, бр. 3/2011, 380-386; Предраг Јовановић, „Отворена питања код колективних права запослених у светлу актуелних промена у радном законодавству“, *Зборник радова Правног факултета у Новом Саду*, бр. 4/2014, 21-22.

6 Овакво схватање прихвата право Европске уније. Види: Council Directive 2001/86/EC of 8 October 2001 supplementing the Statute for a European company with regard to the involvement of employees – SE Directive, *Official Journal of the European Communities*, L 294 од 10.11.2001, чл. 3(к).

али и највећи број других законодавстава,⁷ док се другим правом остварује индиректан утицај на именовање, те се обично каже да је он заснован на идеји сарадње (кооперације), а прихвата га холандско право.⁸ Државе које познају партиципацију запослених у управљању углавном је своде на право запослених да именују своје представнике у управи, док је право на предлагање и/или оспоравање много ређе, због чега ће у овом раду, зарад поједностављења, бити изостављено из даљих разматрања.

Корпоративно управљање своја правила добре праксе развија као да радничка партиципација не постоји. Штавише, може се приметити да чак и национални кодекси корпоративног управљања држава са дубоко укореним системом радничке партиципације (на пример, немачки кодекс), готово и не помињу директоре именоване од стране запослених. Тешко је објаснити разлоге за овакву праксу. Могуће је да писци кодекса са анимозитетом посматрају радничку партиципацију, као нешто што је садашњем систему наметнуто пре више деценија као својеврсни баласт традиције.⁹ Такође, није искључено да намерним изостављањем радничке партиципације писци кодекса желе да привуку стране инвеститоре из земаља које овај институт не познају (нарочито из САД и Велике Британије), због чега би прекомерна додатна правила добре праксе, ма колико била оправдана, могла да створе одвраћајући ефекат.¹⁰ Поменуто занемаривање је довело до следеће последице: многа правила добре праксе корпоративног управљања се налазе или у благом конфликту са концептом радничке партиципације или захтевају даљу разраду које у кодексима нема. Но, без обзира на речено, чињеница је да радничка партиципација и корпоративно управљање имају заједнички циљ.¹¹

7 Неки теоретичари овај систем посматрају као механизам корпоративног права, тј. као укљученост запослених која је заснована на корпоративном управљању. Види: Christine Windbichler, „Cheers and Boos for Employee Involvement: Co-Determination as Corporate Governance Conundrum“, *European Business Organization Law Review*, бр. 6/2005, 527.

8 Више види: Achim Seifert, „Employee Participation at Board Level in Europe“, *Employee Participation and Collective Bargaining in Europe and China* (eds. Jürgen Basedow, Chen Su, Matteo Fornasier, Ulla Liukkonen), Mohr Siebeck, Tübingen, 2016, 213-216.

9 Caspar Rose, „The Challenges of Employee-Appointed Board Members for Corporate Governance: The Danish Evidence“, *European Business Organization Law Review*, бр. 9(2)/2008, 217.

10 *Ibid.*

11 Rainer Kulms, „Employee Representation on Supervisory Boards – A German Perspective“, *Корпоративно управљање – зборник радова* (ур. Мирко Васиљевић, Вук Радовић), Правни факултет Универзитета у Београду, Београд, 2008, 169.

II Разноврсност или два табора

Именовањем радничких представника у одбор директора, односно надзорни одбор доследно се остварује концепт разноврсности управе. Према доброј пракси корпоративног управљања, у одбору директора, односно надзорном одбору треба да се нађу лица са различитим пословним и животним искуствима, знањима из различитих области од значаја за управљање привредним друштвом, лица различитих националности, уз балансиран однос између полова (тзв. принцип Нојеве барке¹²). Од такве управе се очекује да развија дискусију, критички преиспитује предлоге извршних директора, генерише нове идеје, и сл. Тако посматрано, представници запослених се лепо уклапају у идеју разноврсности одбора.

Међутим, у исто време партиципација запослених може довести и до оштре поларизације чланова одбора на оне који су именовани од стране акционара (чланова) и оне који су именовани од стране запослених. Не треба сметнути са ума да раднички представници практикују да се састају пре сваке седнице одбора, како би заузели заједничке ставове, који се у пракси манифестују у виду униформног гласања.¹³ Овакву праксу су подржавали ранији немачки кодекси корпоративног управљања, који су препоручивали да се пре сваке седнице надзорног одбора, одвојено састају представници запослених и представници акционара, како би се адекватно припремили за седницу.¹⁴ Одвојени састанци воде разједињавају одбора и стварању два потенцијално супротстављена табора, што није у складу са добром праксом корпоративног управљања. За разлику од представника запослених, које су заједнички састанци уједињавали, исто се не може рећи за представнике акционара.¹⁵ Негативни ефекти по-

12 William G. Bowen, *Inside the Boardroom – Governance by Directors and Trustees*, John Wiley & Sons, Inc., 1994, 56.

13 Klaus J. Hopt, „Labor Representation on Corporate Boards: Impacts and Problems for Corporate Governance and Economic Integration in Europe“, *International Review of Law and Economics*, бр. 14/1994, 207-208; Paul L. Davies, Klaus J. Hopt, „Corporate Boards in Europe – Accountability and Convergence“, *The American Journal of Comparative Law*, бр. 61/2013, 344.

14 Види немачке Кодексе корпоративног управљања из 2002, 2007, 2008, 2009. и 2010. године (тач. 3.6). Доступно на: http://www.ecgi.org/codes/all_codes.php (7.4.2016).

15 Paul Davies, Klaus J. Hopt, Richard G. J. Nowak, Gerard van Solinge, „Boards in Law and Practice: A Cross-Country Analysis in Europe“, *Corporate Boards in Law and Practice – A Comparative Analysis in Europe* (eds. Paul Davies, Klaus J. Hopt, Richard Nowak, Gerard van Solinge), Oxford University Press, 2013, 74. За критику одржавања одвојених састанака представника акционара види: Markus Roth, „Corporate Boards in Germany“, *Corporate Boards in Law and Practice – A Comparative Analysis in Europe* (eds. Paul Davies, Klaus J. Hopt, Richard Nowak, Gerard van Solinge), Oxford University Press, 2013, 336.

себно долазе до изражаја у ситуацијама када је број представника запослених једнак броју других чланова одбора или када је тај број значајан. Након оштрих критика упућених наведеној препоруци немачког кодекса,¹⁶ правило је 2012. године промењено, и то тако што је само дата могућност, али не и обавеза одржавања одвојених састанака представника запослених, односно акционара.¹⁷ Најбоља пракса корпоративног управљања препоручује једино одвојене састанке независних директора, као начин избегавања стварања пасивног одбора и ублажавања утицаја извршних директора. Све друге видове неформалних састајања неких чланова одбора, ради заједничких припрема за будућу седницу, корпоративно управљање не забрањује, али ни не препоручује као најбољу праксу.

III Концепт независних директора и партиципација запослених

Бројна правила добре праксе корпоративног управљања претпостављају да један орган именује све чланове одбора директора, односно надзорног одбора. Само на тај начин се може доследно спровести концепт разноврсности одбора. Када бира све чланове управе, скупштина има у виду састав целокупног одбора, те може да води рачуна о томе да у њој буду заступљена лица различитих полова, са различитим специјализованим знањима, искуствима, националностима, везама са друштвом, и сл. У том контексту је настало и временом се развијало правило добре праксе о одговарајућем присуству директора који испуњавају услове независности у колегијалном органу управе.¹⁸ Све више се апострофирао потенцијално велики значај независних директора, због чега многи упоредни кодекси корпоративног управљања препоручују већински независан одбор.¹⁹ Но, за утврђивање усклађености и могуће коегзистенције института радничке партиципације и концепта независности, није толико значајно до које мере је конкретан правни систем дијаго летвицу процентуалног учешћа независних директора у управи, колико чињеница да сви развијенији системи препоручују или захтевају значајно

16 Види: С. Windbichler, 511.

17 Види немачке Кодексе корпоративног управљања из 2012, 2013, 2014. и 2015. године (тач. 3.6). Доступно на: http://www.ecgi.org/codes/all_codes.php (7.4.2016).

18 Више види: Вук Радовић, „Пут ка независном управном одбору“, *Правни живот*, бр. 12/2008, 73-83 и 91-98.

19 Кодекс корпоративног управљања Привредне коморе Србије из 2012. године – ККУ ПКС (*Службени гласник*, бр. 99/2012), препоручује да раст друштва треба да води процентуално већем учешћу независних директора, при чему су већински независни одбори најбоља пракса за највећа друштва (Део први, Принцип 18, Препорука бр. 2).

присуство независних директора у одбору директора, односно надзорном одбору. У контексту овог односа, поставља се више спорних питања.

Најзначајније међу њима се односи на то да ли директори именовани од стране запослених могу бити независни.²⁰ Европска комисија је препоручила правило према коме лице не испуњава услове независности ако је запослено или је у претходне три године било запослено у друштву или у повезаном друштву.²¹ Ово правило је веома логично, јер ако се пође од тога да се независност испољава превасходно у односу на друштво, чланове извршних органа и контролног акционара,²² онда запослени због егзистенцијалне везе са друштвом, а односа субординације у односу на извршне директоре, никако не могу испунити тај услов. Међутим, од овог правила Препорука Европске комисије је установила и један значајан изузетак, према коме се запослено лице у управи може сматрати независним директором, ако је именовано од стране запослених по основу законског права на партиципацију у управљању и ако није члан вишег руководства друштва. Приказани изузетак није случајан, већ он представља неформално признање Европске комисије да радничка партиципација и независни директори начелно нису узајамно компатибилни институти. Нелогично је рећи да лице које је запослено у друштву не може да буде независно, а исто то лице ако је именовано од стране запослених да обавља функцију њиховог представника у управи може бити независно. Очигледно је да је овај изузетак био мотивисан интересима немалог броја држава чланица ЕУ у којима у различитим видовима егзистира радничка партиципација у управи. Доследна примена критеријума независности не трпи приказани изузетак. Међутим, када њега не би било, читав концепт независности би био преваљен на чланове управе именоване од стране акционара. То не би било исправно, јер су акционари већ пуно изгубили чињеницом да постоје чланови управе које они не бирају. Ако би се на то правило додао и захтев да велики број оних које они именују треба да буду независни, то би се сматрало прекомерним ограничењем власничких права, а посредно и слободе предузетништва. Такође, у систему паритетног односа радничких представника и представника акционара у управи, концепт већински независног одбора директора, односно надзорног одбора не био могао да буде примењен. Коначно, не треба изгубити из

20 Више види: P. L. Davies, K. J. Hopt, 340-341.

21 Commission Recommendation of 15 February 2005 on the role of non-executive or supervisory directors of listed companies and on the committees of the (supervisory) board – Препорука о неизвршним директорима и комисијама, *Official Journal* L 52/53 од 25.2.2005. године, Annex II, бр. 1(б).

22 О претпоставкама независности више види: В. Радовић (2008), 84-91.

вида ни околност да представници запослених увек делују као једна целина, док би обавеза акционара да именују независне директоре могла да доведе до поделе унутар чланова именованих од стране акционара.²³ Сличан став је заузела и америчка Комисија за хартије од вредности, која је изузела од строгих критеријума независности, прописаних Сарбејнс-Окслијевим законом, представнике запослених у управи. Додуше, наведени изузетак се примењује само на страна друштва, а практично омогућава запосленима изабраним на основу законских одредаба о радничкој партиципацији, који нису извршни директори, да буду чланови комисије за ревизију.²⁴

Иако су разлози за приказани изузетак јасни, то не утиче на закључак да је овакво правило очигледно погрешно, јер раднички представници у управи готово никада нису независни од друштва и извршних директора.²⁵ Ово тим пре ако се има у виду став Европске комисије да директор именован од стране контролног акционара не може бити независан, а директор именован од стране запослених може.²⁶ На тај начин су акционари дискриминисани у односу на запослене, и то у вези са њиховим најзначајнијим корпоративним правом – правом на именовање чланова управе.

Концепт независних директора се развио у англосаксонским правним системима, који су познати као системи оријентисани ка заштити акционара, те у којима нема места за радничку партиципацију. Отуда је цео концепт смишљен са идејом именовања свих директора од стране скупштине. Проблем је наступио онда када су земље које познају радничку партиципацију увеле институт независних директора. Ова два концепта су почела интензивније да се развијају у приближно слично време (седамдесетих и осамдесетих година прошлог века), а оба су пратила висока очекивања, те су неки европски аутори наводили тренд именовања спољних директора у америчком праву као груб еквивалент партиципацији запослених.²⁷ Овим се не жели рећи да су институти партиципације запослених у управљању и независни директори некомпатибилни и да један другога искључују, већ да они захтевају увођење посебних правила којима би се њи-

23 P. L. Davies, K. J. Hopt, 341.

24 Види: Rule 10A-3 (Listing standards relating to audit committee). Више види: C. Windbichler, 519.

25 Уосталом, раније верзије Препоруке о неизвршним директорима и комисијама су прописивале супротно правило од важећег. Види: Robbert H. van Het Kaar, „Employee Board-Level Representation in the EU: A Contested Subject“, *European Company Law*, бр. 6(2)/2009, 59.

26 Препорука о неизвршним директорима и комисијама, Annex II, бр. 1(d); P. L. Davies, K. J. Hopt, 341.

27 Klaus J. Hopt, „New Ways in Corporate Governance: European Experiments With Labor Representation on Corporate Boards“, *Michigan Law Review*, бр. 82/1984, 1343-1344.

хов однос ускладио. Тако би било упутно концепт независности применити и на представнике запослених, и то на начин да они треба да именују део независних директора сразмерно делу управе који чине (на пример, ако представници запослених чине трећину директора, онда би они требало да именују и трећину независних директора).²⁸ Таквим правилом би се успоставила равнотежа настала увођењем независних директора у системе који познају радничку партиципацију. Као алтернатива би био прихватљив и модел према коме друштва са радничком партиципацијом могу да смање квоту независних директора именованих од стране акционара²⁹ (на пример, ако представници запослених чине трећину одбора, онда би требало именовати за трећину мање независних директора).

Досадашња анализа се везивала за ситуацију у којој запослени, директно или индиректно, за свог представника у управи именују лице које је запослено у том друштву. Но, постоји могућност, а у неким правним системима и обавеза, да запослени именују лице које није запослено у друштву. У том случају је много једноставније спровести препоруку да и део представника запослених испуњава услове независности.³⁰

IV Информисаност одбора и „цурење“ информација

Када је реч о информисању чланова одбора директора, односно надзорног одбора, неспорно је да представници запослених могу унапредити систем информисања. Чланови одбора највећи број релевантних информација добијају од извршних директора, који их претходно прерађују и презентују одбору у форми која њима највише одговара.³¹ Према томе, токови информација ка одбору су највећим делом, а често и искључиво, под контролом извршних директора.³² Тако посматрано, логично је очекивати да

28 Овакво правило је нужно у државама које прихватају паритетни систем радничке партиципације. P. L. Davies, K. J. Hopt, 341.

29 Нав. према: M. Roth (2013), 336.

30 Холандски Кодекс корпоративног управљања третира представнике запослених као независне директоре, под условом да они нису запослени у друштву, нити у повезаним друштву, што значи да изузетак из Препоруке није прихваћен (III.2.2). Доступно на: http://www.ecgi.org/codes/all_codes.php (20.4.2016).

31 О извршним директорима као основном извору информација за остале чланове управе види: G. G. P. Stapledon, Jeffrey Lawrence, „Board Composition, Structure and Independence in Australia’s Largest Listed Companies“, *Melbourne University Law Review*, бр. 21/1997, 160.

32 Elizabeth Cosenza, „The Holy Grail of Corporate Governance Reform: Independence or Democracy?“, *Brigham Young University Law Review*, бр. 1/2007, 23; Sibao Shen, Jing Jia, „Will the Inde-

генерални директор и други извршни руководиоци намерно задржавају један део (махом компромитујућих) информација, а да друге презентују на неразумљив и недовољно јасан начин.³³ Због тога су неизвршни чланови фактички онемогућени да врше ефикасну контролу,³⁴ чак и ако постоје адекватни (финансијски) подстицаји у том правцу.³⁵ Имајући наведено у виду, не чуди да неизвршни директори често последњи сазнају за неправилности и незаконитости у раду извршног руководства.³⁶ Корпоративно управљање покушава на различите начине да умањи информациону асиметрију која постоји између извршних и неизвршних директора. Из тог угла посматрано, радничка партиципација се може посматрати као модалитет додатног информисања одбора. Представници запослених природно поседују знања о активностима друштва, и по правилу знају на које начине се пословање може унапредити.³⁷ Они омогућавају остатку одбора да непосредно добије и неке друге информације, али и да постојеће (презентоване) информације схвати на други начин. Просто речено, одбор добија још један канал информисања, што је позитиван ефекат.

Међутим, побољшано информисање има и своју тамнију страну, јер се показало да информације (па чак и повлашћене информације) које добијају раднички представници у управи лакше „процуре“ у јавност, и то најчешће тако што се обзнањују другим запосленима и синдикатима. У Немачкој се раније чак и постављала дилема у којој мери се обавеза чувања поверљивих информација односи и на радничке представнике. За разлику од представника акционара, од којих се у том погледу ништа не очекује, радници, непосредно или посредно преко синдиката или савета запослених, очекују од својих представника да штите њихове интересе у управи друштва, као и да им положи рачун о својим активностима.³⁸ То, између осталог, најчешће подразумева и откривање бројних информација које могу бити и поверљивог карактера. Заго-

pendent Director Institution Work in China?“, *Loyola Los Angeles International and Comparative Law Review*, бр. 27/2005, 241.

33 Brian Coyle, *ICSA Professional Development Corporate Governance*, ICSA Publishing Ltd, London, 2005, 103.

34 Daniele Marchesani, „The Concept of Autonomy and the Independent Director of Public Corporations“, *Berkeley Business Law Journal*, бр. 2/2005, 331. Слично види: Горан Коевски, *Компартивно корпоративно управљање*, Правен факултет „Јустинијан Први“, Скопје, 2005, 220.

35 Brian R. Cheffins, *Company Law: Theory, Structure and Operation*, Clarendon Press, Oxford, 1997 (reprinted 2004), 611.

36 S. Shen, J. Jia, 241-242.

37 Brett H. McDonnell, „Strategies for an Employee Role in Corporate Governance“, *Wake Forest Law Review*, бр. 46/2011, 432-433.

38 K. J. Hopt (1984), 1361.

ворници овакве праксе су истицали три основна аргумента.³⁹ Прво, једнак третман представника запослених и представника акционара би у практичним ефектима довео до њихове неравноправности, јер право привредних друштава познаје бројне механизме информисања акционара, који нису тако развијени када је реч о запосленима. Друго, ако орган запослених, коме се прослеђују те информације, такође има законску обавезу њиховог чувања (на пример, савет запослених), онда је друштво у довољној мери заштићено. Треће, потпуно информисање омогућава запосленима да врше перманентну и свеобухватну контролу рада својих представника, што они неће бити у прилици да чине ако се један део тих информација не може саопштити. Но, и поред истакнуте аргументације, данас се чини неспорним да једино одбор може одлучивати о томе која се информација има сматрати поверљивом, при чему је та одлука подједнако обавезујућа, како за представнике запослених, тако и за остале чланове управе.⁴⁰ Све директоре терете исте фидуцијарне дужности, те нико међу њима не може да захтева привилегован третман само захваљујући чињеници да је именован од стране запослених.⁴¹ Сличан став је заузео и Европски суд правде у случају *Grongaard*.⁴² Међутим, у истом случају суд је навео да забрана откривања информација *per se* не подразумева и забрану њиховог откривања другим представницима запослених (примера ради, чланови савета запослених би могли да саопштавају поверљиве информације представницима запослених у управи).

Без обзира на уједначен став у теорији, увек се мора рачунати са тим да ће представници запослених своју „оданост“ и „приврженост“ интересима запослених морати да доказују, између осталог, и саопштавањем свих релевантних информација, без обзира на њихову евентуалну поверљивост.⁴³ Због тога постоји оправдана бојазан да ће извршни директори претходно селектовати информације које достављају члановима одбора у коме се налазе представници запослених, тако што неке информације од

39 Више види: Friedrich Kübler, „Dual Loyalty of Labor Representatives“, *Corporate Governance and Directors' Liabilities – Legal, Economic and Sociological Analyses on Corporate Social Responsibility* (eds. Klaus J. Hopt, Gunther Teubner), Walter de Gruyter, 1985, 437-438.

40 K. J. Hopt (1984), 1361.

41 F. Kübler, 437.

42 Европски суд правде је у случају *Knud Grongaard* и *Allan Bang* (C-384/02 од 22.11.2005. године) заузео став према коме се обавезе које се односе на чување повлашћених информација подједнако односе на све директоре, што обухвата и оне који су именовани од стране запослених.

43 Санкције нису успеле да спрече провреду принципа поверљивости. Види: Rhona Föh, „Co-Determination at Management Level: Germany and the Netherlands“, *Tilburg Law Review*, бр. 14/2007, 164.

посебног значаја за друштво, а које могу имати радноправне реперкусије (на пример, планирано колективно отпуштање, оснивање зависног друштва у иностранству, и сл.), неће прослеђивати непосредно надређеном органу управе, јер не желе да оне буду превремено објављене,⁴⁴ или ће се одредити за усмено информисање и то само неким члановима надзорног одбора,⁴⁵ или ће информисање ограничити на законски минимум.⁴⁶

У контексту информисања треба истаћи и још један проблем, а који се тиче учешћа представника запослених у специјализованим комисијама одбора. У Немачкој запослени или не учествују или учествују у малом проценту у раду комисија надзорног одбора.⁴⁷ Такође, у неким другим земљама, попут Француске и Луксембурга, се не захтева да представници запослених нађу своје место и у комисијама.⁴⁸ Оваква пракса може имати за последицу слабију информисаност радничких представника у одбору, макар када је реч о питањима која су претходно расправљана у оквиру специјализованих комисија.⁴⁹

У Партиципација запослених и једнодомни систем управе

Партиципација запослених се традиционално везује за дводомни систем управе, кога карактерише организационо и персонално раздвајање вођења послова друштва од надзора над вођењем послова.⁵⁰ Организационо раздвајање подразумева постојање два органа (надзорног одбора и управног одбора), при чему је један надлежан за вршење контроле (надзорни одбор), док је други надлежан за вођење послова друштва (управни одбор). Организациону подељеност прати и доследно спроведено персонално разграничење ова два органа, јер чланови надзорног од-

44 P. L. Davies, K. J. Hopt, 343; P. L. Davies, K. J. Hopt, R. G. J. Nowak, G. van Solinge, 73.

45 R. Föh, 151.

46 K. J. Hopt (1994), 206.

47 Немачки судови дозвољавају потпуно искључење представника запослених из комисија, под условом да постоје материјални разлози који оправдавају њихово неприсуство. Види: A. Seifert, 219-220.

48 A. Seifert, 220.

49 Више о овом питању у контексту Европске компаније види: Claudia Schubert, „The National Implementation of Employee Participation in the Administrative Board of the SE in the One-tier Model – A Legal Comparison on the Basis of Germany, Austria, Sweden, and France“, *European Company and Financial Law Review*, бр. 4/2008, 435-438.

50 Klaus J. Hopt, Patrick C. Leyens, „Board Models in Europe – Recent Developments of Internal Corporate Governance Structures in Germany, the United Kingdom, France, and Italy“, *European Company and Financial Law Review*, бр. 2/2004, 141.

бора не смеју у исто време бити и чланови управног одбора.⁵¹ Ако се надзорни одбор схвати као посебан орган чија је основна надлежност вршење унутрашње контроле рада извршних директора, онда је потпуно јасно зашто су запослени имали право на именовање одређеног броја чланова само овог органа у оквиру дводомног система управе.

Временом се поставило питање у којој мери је партиципација могућа и у једнодомном систему управе, у оквиру кога се не врши раздвајање између вођења послова друштва и надзора над вођењем послова, већ су обе функције поверене једином органу управе – одбору директора. Једнодоман систем управе је у дужем периоду имао тзв. инсајдерски карактер, јер је правило било да његов састав, већински или искључиво, чине извршни директори.⁵² Инсајдерски одбори су због већих овлашћења извршног руководства и мањка унутрашњих контролних правних механизма, за последицу имали потпуну доминацију овог органа у друштву. У таквом одбору није било места радничким представницима, јер се њихово постојање може оправдати само у контексту вршења функција унутрашње контроле.

Међутим, једнодомни системи управљања су доживели значајну трансформацију последњих неколико деценија, а она се огледа у прелазу са инсајдерског ка аутсајдерском одбору. Уместо доминације извршних, сада су одборима почели да доминирају неизвршни директори. Препорука за формирање већински неизвршног одбора је постала упоредноправни стандард, који су многа законодавства додатно поопштрила додатним захтевом да одбор буде већински независан. Све веће ослањање на неизвршне директоре је значило кадровско оспособљавање одбора за објективно и непристрасно вршење евалуације рада и учинка извршних руководиоца. Они добијају улогу противтеже извршним директорима, која је у дводомном систему управе поверена надзорном одбору.⁵³ Из угла радничке пар-

51 Jakša Barbić, *Pravo društava – knjiga druga – društva kapitala – Svezak I. Dioničko društvo*, 5. издање, Organizator, Zagreb, 2010, 646.

52 О доминацији инсајдерског одбора директора у САД 50-их и 60-их година прошлог века више види: Jeffrey N. Gordon, „The Rise of Independent Directors in the United States, 1950-2005: Of Shareholder Value and Stock Market Prices“, *Stanford Law Review*, бр. 59/2007, 1472-1476; Sankai Bhagat, Bernard Black, „The Uncertain Relationship Between Board Composition and Firm Performance“, *Business Lawyer*, бр. 54/1999, 921-922. Слична је ситуација била и у Великој Британији 60-их и 70-их година прошлог века. Види: Geoffrey Owen, Tom Kirchmaier, „The Changing Role of the Chairman: Impact of Corporate Governance Reform in the United Kingdom 1995-2005“, *European Business Organization Law Review*, бр. 9/2008, 188.

53 Види: Мирко Васиљевић, *Корпоративно управљање – правни аспекти*, Правни факултет Универзитета у Београду и Профинвест д.о.о., Београд, 2007, 94.

тиципације, овај тренд је значао да су и једнодомни системи отворили врата могућностима запослених да именују своје представнике у управи.

Концепт неизвршних директора није у нескладу са радничком партиципацијом, јер оба института имају донекле сличне циљеве – контрола рада извршних директора. Због тога се у теорији сматра да радничка партиципација није институт резервисан само за дводомне системе управе, у оквиру којих су и настали, већ да се он може подједнако ефикасно транспоновати и у једнодомне системе.⁵⁴ Исти став доминира и у Европској унији, која је у регулативу Европске компаније интегрисала и одредбе о радничког партиципацији, и то без обзира да ли су основана са једнодомним или дводомним системом управљања.⁵⁵ Потпуни паралелизам који комунитарно право примењује у односу на оба система је показао да радничка партиципације може имати исти смисао и остварити исти ефекат без обзира на прихваћени систем управе.

У материји партиципације запослених регулатива Европске компаније полази од тога да је потребно обезбедити заштиту раније стечених права запослених.⁵⁶ Модалитет и обим радничке партиципације који је постојао пре оснивања Европске компаније у учествујућим друштвима представља основ за дефинисање права запослених након оснивања овог друштва. Оваквим правилом, које је познато под називом принцип „пре и после“ (енгл. „*before and after*“ *principle*), државе са развијеном радничком партиципацијом, попут Немачке и Холандије, су желеле да спрече да оснивање Европске компаније постане начин заобилажења националних правила о учешћу запослених у управљању друштвом.⁵⁷ Конкретно, каква ће се правила о радничкој партиципацији применити зависи од начина оснивања.⁵⁸ у случају да се Европска компанија оснива спајањем два или више друштава, партиципација ће се одређивати према оном друштву које је примењивало најповољнија правила за запослене (највећи проценат чланства у управи), под условом да то друштво запошљава најмање 25% запослених у свим учествујућим друштвима.⁵⁹ Слично правило се примењује и у случају оснивања Европске компаније у форми холдинг

54 F. Kübler, 430. Упор.: R. H. van Het Kaar, 58.

55 Види: Council Regulation (EC) No 2157/2001 of 8 October 2001 on the Statute for a European company (SE) – SE Regulation, *Official Journal of the European Communities*, L 294 од 10.11.2001; SE Directive.

56 SE Directive, Преамбула тач. 18.

57 R. Föh, 189.

58 SE Directive, Annex, Part 3. Види: A. Seifert, 227-229.

59 О практичним проблемима у примени овог правила више види: R. Föh, 190-191.

друштва или зависног друштва, с том разликом што је неопходно да друштво чија се правила о радничкој партиципацији примењују запошљава најмање 50% запослених у свим учествујућим друштвима. Ако, пак, Европска компанија настаје трансформацијом постојећег јавног акционарског друштва, партиципација запослених која је постојала у трансформисаном друштву наставља да се примењује и у оквирима Европске компаније.⁶⁰ Правила Европске компаније су послужила као узор и за заштиту концепта радничке партиципације приликом регулисања Европског задружног друштва и прекограничних спајања.⁶¹

Када се читају компликоване одредбе о радничкој партиципацији у Европској компанији, стиче се утисак да европски законодавац не води рачуна о томе да више друштава које оснивају Европску компанију могу имати различите системе управе, у оквиру којих се примењују различита правила о партиципацији запослених. Такође, занемарена је чињеница да друштва која оснивају Европску компанију могу имати исти систем управе, а да основана компанија може имати други систем управе (на пример, два друштва са дводомним системом управљања оснивају Европску компанију са једнодомним системом). Законодавац се овом тематиком није бавио, јер се, када је реч о радничкој партиципацији, полази од потпуног паралелизма (равноправности) једнодомног и дводомног система управљања.⁶² У практичним ефектима, то значи следеће: одређен број радничких представника у надзорном одбору дводомног система подразумева исти толики број радничких представника у одбору директора једнодомног система.⁶³ Из наведеног је јасно да Уредба и Директива посматрају

60 У овом случају се примењује принцип потпуног очувања ранијих права запослених. Види: Stefan Grundmann, *European Company Law – Organization, Finance and Capital Markets*, Intersentia, 2007, 695.

61 Council Directive 2003/72/EC of 22 July 2003 supplementing the Statute for a European Cooperative Society with regard to the involvement of employees, *Official Journal of the European Union*, L 310 од 18.8.2003; Directive 2005/56/EC of the European Parliament and of the Council of 26 October 2005 on cross-border mergers of limited liability companies, *Official Journal of the European Union*, L 207 од 25.11.2005, чл. 16.

62 У теорији се истиче да би овакав резон могао бити противан прокламованом циљу очувања стечених права запослених. Види: Татјана Јевремовић Петровић, *Прекогранична спајања друштава у праву ЕУ*, Правни факултет Универзитета у Београду, Београд, 2010, 299.

63 М. Roth (2013), 339. Такође, неће бити речи ни о проблему који ствара одредба Директиве према којој су представници запослених изједначени у правима и обавезама са представницима акционара, јер у многим правним системима не важи ово правило, већ представници запослених имају другачије дефинисана права (на пример, у Аустрији, Шведској и Финској). Више види: С. Schubert, 424.

партиципацију искључиво у квантитативном смислу, јер је за њих релевантно једино питање колико представника у управи запослени имају право да именују. Занемарују се квалитативне разлике које постоје у односу на партиципацију, где се све не може свести на терен бројева, већ се мора прибећи суштинском преиспитивању односа два система управљања.⁶⁴

Систем аутоматског (линеарног) преношења радничке партиципације са дводомног на једнодомни систем, који прихвата комунитарно право, може бити исправан само ако би правни положај надзорних директора и чланова одбора директора био истоветан. Међутим, њихов правни положај је битно различит. Надзорни директори нису упоредиви са члановима одбора директора, јер одбор директора није задужен само за надзор, већ и за вођење послова друштва. Због тога се у теорији с правом указује на то да је веома тешко, а потенцијално и немогуће, пронаћи прави еквивалент радничке партиципације дводомног система у једнодомном систему.⁶⁵ У теорији и пракси данас доминира становиште према коме се број радничких представника у дводомном систему преноси у непромењеном облику и на једнодомни систем.⁶⁶ На овај начин раднички представници добијају више права, али и одговорности.⁶⁷ Сматра се да ће овакав став утицати на пад атрактивности једнодомног система, посебно ако се има у виду да друштва из држава у којима не постоји радничка партиципација неће имати разумевања за учешће запослених у вођењу послова друштва. Но, и поред оваквог предвиђања, још увек се не може уочити да један систем претеже, већ се Европске компаније у државама које прихватају једнодомни систем по правилу оснивају са овим системом управе, док њихово оснивање у државама дводомног система најчешће води примени тог система управљања.⁶⁸

Због свега наведеног се може закључити да је једини могући одговор на поменуту дилему следећи: представнике запослених у једнодомном систему треба одређивати само у односу на неизвршне директоре, а не у односу на све чланове одбора директора. Само се на тај начин могу донекле изнивелисати разлике које постоје између једнодомног и дводомног система, имајући у виду упоредиву правну позицију надзорних

64 Упор.: S. Grundmann, 695. Види и: R. Föh, 191; C. Schubert, 426.

65 Markus Roth, „Employee Participation, Corporate Governance and the Firm: A Transatlantic View Focused on Occupational Pensions and Co-Determination“, *European Business Organization Law Review*, бр. 11(1)/2010, 84.

66 M. Roth (2010), 83; M. Roth (2013), 338.

67 C. Schubert, 425.

68 R. H. van Het Kaar, 59.

директора дводомног и неизвршних директора једнодомног система.⁶⁹ Такође, овакав резон је у складу са принципом „пре и после“.⁷⁰

Наведено се може само донекле третирати као тачно, јер паралелизам неизвршних и независних директора није потпун. Лако је утврдива емпиријска чињеница да су неизвршни директори једнодомног система много ближи „средишту збивања“, тј. центру доношења одлука, док се исто не може рећи за неизвршне директоре дводомног система.⁷¹ Према томе, њихов однос се не може свести на однос квантитета, већ се у обзир морају узети и квалитативни критеријуми различитости правних позиција ових лица. Уосталом, уочљиво је да државе са једнодомним системом управе имају фиксан број директора (уобичајено два или три), при чему њихов максимум никада не прелази трећину директора. У дводомним системима број представника иде и до половине свих директора. И ови подаци показују да већи квантитет представља одговор на слабији квалитет.⁷²

Посматрано из угла теорије постоји основана бојазан да ће присуство представника запослених у управи у једнодомним системима дати запосленима већи утицај на пословање друштва у односу на дводомне системе. Међутим, према неким емпиријским подацима, радничка партиципација у једнодомним системима се мало разликује у односу на исту у дводомним системима, те се у том смислу и констатује да латентна конвергенција два система управљања акционарским друштвом не заобилази ни радничку партиципацију.⁷³

VI Институционални сукоб интереса представника запослених – у чијем интересу раде представници запослених?

Из угла компанијског права, највећи проблем радничке партиципације се тиче сукоба интереса у коме се перманентно налазе представници запослених. Наиме, директоре именоване од стране запослених терети обавеза лојалности према друштву. Међутим, поред обавезе да буду лојални друштву, раднички представници не могу да занемаре чињеницу да су именовани од стране запослених, који од њих очекују да првенствено воде рачуна о заштити њихових интереса. Тако се представници запослених у управи налазе у процепу између законске обавезе да раде у интересу друштва и мо-

69 Упор.: C. Schubert, 427.

70 C. Schubert, 427-428.

71 R. H. van Het Kaar, 59.

72 Упор.: R. H. van Het Kaar, 59.

73 A. Seiert, 221.

ралне обавезе да раде у интересу запослених. Практично посматрано, кад год се пред управу постави неко радноправно питање или питање које има радноправне реперкусије, за очекивати је да ће раднички представници покушати да пронађу начин да интересе запослених у друштву прикажу као интересе друштва, те да дају приоритет њиховој заштити у односу на заштиту интереса других носилаца ризика пословања.

Ситуација се правно компликује у случају да представнике запослених именују синдикати, из реда свог руководства.⁷⁴ У многим државама представници синдиката имају фидуцијарне обавезе према синдикату, те ако би се они поставили за директоре неког друштва, могло би се говорити о сукобу две законске дужности лојалности, и то од стране истог лица према различитим принципалима.⁷⁵ Управо је то и разлог због кога многа законодавства елегантно заобилазе овај проблем, тако што не дозвољавају именовање представника запослених у управи од стране синдиката, већ то право запослени остварују директно или индиректно, преко савета запослених. Као пример држава које прихватају овакав систем се могу навести Холандија и Француска.⁷⁶

Но, ипак се мора нагласити да неки од најпознатијих система радничке партиципације у Европи не прихватају овакво решење. Тако, примера ради, у Немачкој синдикати имају право да изаберу трећину представника запослених,⁷⁷ док у Шведској синдикати имају монопол у односу на именовање радничких представника.⁷⁸ Имајући у виду разнолика национална решења, не чуди да је комунитарна регулатива Европске

74 У Немачкој је ово правило, а код највећих друштава (на пример, *Siemens* и *Volkswagen*) та лица су чланови државног синдикалног тела. Види: A. Seifert, 222.

75 Како да поступи раднички представник у управи у случају да се гласа о затварању фабрике или смањивању плата запосленима у друштву? Више о овим проблемима из угла америчког права види: Brian Hamer, „Serving Two Masters: Union Representation on Corporate Boards of Directors“, *Columbia Law Review*, бр. 81/1981, 645-649.

76 Холандија забрањује да чланови управе буду запослени у друштву или зависном друштву, као и представници синдиката. Види: Richard G. J. Nowak, „Corporate Boards in the Netherlands“, *Corporate Boards in Law and Practice – A Comparative Analysis in Europe* (eds. Paul Davies, Klaus J. Hopt, Richard Nowak, Gerard van Solinge), Oxford University Press, 2013, 488-489.

Француско законодавство као негативан услов за именовање директора наводи његово активно учешће у синдикалним организацијама, а у случају да се овај услов накнадно испуни, директору аутоматски престаје функција. Међутим, емпиријски подаци показују да се ова забрана често не поштује. Види: A. Seifert, 223-224.

77 У Немачкој је правило да се представници запослених бирају из реда запослених у друштву, који су у исто време и у руководству синдиката. Види: M. Roth (2013), 318-319.

78 R. H. van Het Kaar, 58. Упор.: C. Schubert, 444.

компаније, Европског задружног друштва и прекограничних спајања прихватила неутрално решење, тако што је омогућила државама чланицама да укључе представнике синдиката у Посебно преговарачко тело, које ти правни инструменти уводе.⁷⁹

Сукоб интереса у коме се налазе представници запослених се испољава у неколико типичних ситуација. Претпоставимо да су се на седници одбора директора, односно надзорног одбора, у оквиру тачака дневног реда, наша два питања: доношење одлуке о затварању непрофитабилног производног погона, која за последицу има отпуштање једног броја запослених и усвајању одлуке којом друштво намерава да прошири своје делатности, и то тако што ће основати зависно друштво у некој држави у којој је ниска цена радне снаге.⁸⁰ Представници запослених гласају против усвајања обе одлуке. Оправдање за гласање против прве одлуке је заштита запослених којима прети престанак радног односа, док је негативан глас у односу на другу одлуку образложен чињеницом да се ширење производње може извести и у њиховој држави, што би довело до запослења више стотина домаћих држављана. У немачкој судској пракси је пре више деценија заузет став према коме су чланови надзорног одбора одговорни за штету нанету друштву ако се одлуком остварују интереси ван друштва. Примењено на два поменута примера то би значило следеће: у првом случају чланови одбора могу избећи одговорност, јер се за интересе запослених у друштву не може рећи да су спољни интереси (макар у многим правним системима), док је друга одлука пример одлуке којом се штите интереси ван друштва, те се питање њихове одговорности може поставити.⁸¹ Из наведеног се види да представници запослених посебно воде рачуна о социјалним последицама усвојених одлука, што ће нарочито долазити до изражаја у случајевима затварања погона, снижавања зарада, колективних отпуштања, нових инвестиција, премештања запослених, и сл.⁸²

У контексту сукоба интереса, у теорији, махом немачкој, пуно се расправља о принципијелној неусклађености колективног преговарања и радничке партиципације. Може ли представник запослених да учествује

79 R. H. van Het Kaar, 58.

80 Више види: F. Kübler, 433.

81 Више види: F. Kübler, 432-433.

82 Као пример се може навести друштво *Volkswagen*, које је осамдесетих година прошлог века планирало да оснује зависно друштво у САД. Радници су, због страха да ће овај пословни потез довести до отпуштања у Немачкој, наредне две године блокирали доношење ове одлуке. Тек на крају су пристали да дају своју сагласност, али под условом да се друштво обавезе да у наредном периоду неће отпуштати запослене у Немачкој, као и да ће за сваку инвестицију у САД бити потребна претходна сагласност управе. Више види: K. J. Норт (1984), 1355.

у поступку колективног преговарања? У том погледу су предлагана бројна решења, од забране учествовања у доношењу тих одлука, па све до преношења надлежности за вођење преговора на извршне директоре. Уставни суд није прихватио наведени резон, већ је донео одлуку да радничка партиципација и колективно преговарање нису инкомпатибилни, јер су сви чланови надзорног одбора дужни да раде у интересу друштва.⁸³

Уско повезано са претходним, анализиран је и проблем могућности радничких представника у управи да учествују и/или организују штрајкове. У теорији је заузет став да директор именован од стране запослених има право да пасивно учествује у законито организованом штрајку, док би организовање штрајка или учешће у незаконитом штрајку било неспојиво са функцијом директора и представљало би поступање противно дужности лојалности.⁸⁴ У Немачкој се као пример кршења дужности лојалности често цитира ситуација у којој се нашао *Frank Bsirske*, потпредседник надзорног одбора авио-компаније *Lufthansa* и председник синдиката *Verdi*, када је организовао штрајк против власника Франкфуртског аеродрома (*Fraport AG*), који је због отказивања великог броја летова проузроковао вишемилионску штету друштву *Lufthansa*, чије би интересе као члан надзорног одбора морао да штити.⁸⁵ Из овог примера се види да и организовање штрајка у другом друштву, под одређеним условима може бити недозвољено.⁸⁶ Коначно, раднички представник у управи не треба да учествује у доношењу одлуке о томе како друштво да реагује на већ организован или планиран штрајк.⁸⁷ Сваки правни систем који дозволи да представници синдиката буду чланови управе мора да покуша да успостави равнотежу између уставом гарантованог права на штрајк, а у ширем смислу и слободе удруживања, и заштите интереса друштва. Примењујући исту логику, сличан закључак би се могао изнети и у случају да послодавац планира да користи право на *lock-out*.

Суштински посматрано, све се своди на питање у чијем интересу су дужни да раде представници запослених. Основно правило на коме се

83 Више види: F. Kübler, 434-435.

84 Више види: Klaus J. Hopt, „Trusteeship and Conflicts of Interest in Corporate, Banking, and Agency Law: Toward Common Legal Principles for Intermediaries in the Modern Service-Oriented Society”, *Reforming Company and Takeover Law in Europe* (eds. Guido Ferrarini, Klaus J. Hopt, Jaap Winter, Eddy Wymeersch), Oxford University Press, 2004, 74-75. Упор.: F. Kübler, 435.

85 Више види: K. J. Hopt (2004), 52-53; A. Seifert, 223.

86 Овај случај није имао судски епилог, због чега је у немачкој теорији спорно да ли је овом радњом прекршена дужност лојалности. Види: A. Seifert, 223.

87 K. J. Hopt (2004), 75.

данас у теорији инсистира је да представнике запослених у управи терете исте дужности као и акционарске представнике.⁸⁸ Уосталом, законске одредбе о дужностима не праве разлику између директора зависно од тога ко их је именовано.

Концепти рада у интересу друштва и рада у интересу акционара представницима запослених дају различите могућности. Наиме, рад у интересу акционара (монистички интересни приступ) глорификује један интерес – интерес акционара, што значи да он не дозвољава непосредну заштиту интереса других носилаца ризика пословања друштва, осим ако се тиме не штите и интереси акционара. Отуда је у овом систему, кога традиционално прихвата америчко право, а од европских држава Шведска и од недавно Белгија,⁸⁹ заштита интереса запослених могућа само ако се поклапа са интересима акционара. Представници запослених ће у систему дужности рада у интересу акционара бити ограничени у настојању да снажније промовишу интересе запослених. Они ће због тога настојати да интерес запослених прикажу као интерес акционара, што неће увек бити једноставан задатак.

Систем рада у интересу друштва промовише као основни интерес – интерес друштва *per se*, који у себи сублимира разноврсне интересе (плуралистички интересни приступ).⁹⁰ Овај систем подразумева да је потребно у сваком конкретном случају пронаћи равнотежу између сукобљених интереса. Практично посматрано, систем рада у интересу друштва дозвољава члановима управе да примат дају другим интересима, различитим од интереса акционара.⁹¹ Очигледно је да прихватање концепта рада у интересу друштва даје радничким представницима у управи много више слободе да раде у интересу запослених. Овај модел, иначе познат под називом „стејкхолдер модел“, је настао у Вајмарској Републици. Природно је било да се руку под руку са стејкхолдер моделом развијао и најпознатији систем радничке партиципације на свету.

Осим монистичког и плуралистичког приступа, у Швајцарској и Енглеској се развио и трећи приступ – тзв. приступ „просветљене акционарске вредности“ (енгл. *enlightened shareholders value*), који на први по-

88 C. Schubert, 432; A. Seifert, 213.

89 P. L. Davies, K. J. Hopt, R. G. J. Nowak, G. van Solinge, 68.

90 У нашој теорији се користи термин: вишеслојност конститутивних интереса друштва. Види: М. С. Васиљевић (2013), 101.

91 Albert F. Verdam, „The Obligation of Dutch Company Directors to Be Guided by ‘the Interests of the Company’ Compared to the Concept of ‘Enlightened Shareholders Value’ in the English Companies Act“, *European Company Law*, бр. 11(3)/2014, 157-164.

глед покушава да успостави баланс између рада у интересу друштва и рада у интересу акционара.⁹² Полази се од правила према коме је основна обавеза промовисање успеха друштва у корист његових акционара као целине. Према томе, примарни интерес који се штити је интерес акционара. Међутим, у секундарној равни, енглески приступ додаје да се приликом доношења одлука мора водити рачуна и о другим интересима. На овај начин је успостављена својеврсна хијерархија интереса, при чему се интереси акционара налазе на челној позицији. Оно по чему се овај приступ разликује од монистичког је стављање нагласка на дугорочне интересе акционара. У таквом концепту било је места и за друге интересе, о којима се води рачуна, али само у мери у којој њихова заштита може створити акционарску вредност на дужи рок. Отуда, представници запослених у овом систему имају незнатно већу могућност да штите интересе запослених у односу на монистички систем. Према неким ауторима, и Немачка, као колевка радничке партиципације, сада прихвата приступ сличан енглеском, јер Закон о акцијама више не помиње интересе других носилаца ризика пословања друштва, а Кодекс корпоративног управљања наглашава потребу за одрживим стварањем вредности и континуитетом пословања друштва.⁹³ Заправо, чини се исправним да приступ „осветљене акционарске вредности“ треба третирати као новију интерпретацију рада у интересу акционара.

Последњих година се у Холандији, која традиционално прихвата стејкхолдер модел, развио један особен приступ, према коме се предност даје интересима акционара, осим ако би други носиоци интереса пословања друштва били несразмерно оштећени.⁹⁴ Чини се да је ово у правом смислу те речи трећи приступ, који такође покушава да успостави одређену равнотежу између монистичког и плуралистичког система. Унутар овог модела је јасно успостављена хијерархија интереса, у том смислу што доминира интерес акционара. У исто време се даје смерница која показује у ком случају се може дати приоритет интересима других носилаца ризика пословања друштва. Унутар оваквог правила, раднички представници имају више слободе да штите интересе запослених, него што то могу у монистичком систему и систему „осветљене акционарске вредности“, али опет мање него у класичном стејкхолдер моделу.

92 A. F. Verdam, 157-164.

93 M. Roth (2013), 263.

94 R. G. J. Nowak, 435-436.

Без обзира како су формулисане дужности директора, чињеница је да ће присуство запослених у управи довести до тога да одбор глорификује значај радноправних питања, што не мора бити ни лоше ни добро. Овакав одбор или неће доносити или ће оклевати са доношењем одлука које су у интересу друштва, али можда нису у најбољем интересу запослених.⁹⁵

**Vuk RADOVIĆ, PhD, Mag. iur., LL.M. (University of Pittsburgh)
Associate Professor at the Faculty of Law University of Belgrade**

EMPLOYEE PARTICIPATION ON COMPANIES' BOARDS – CORPORATE GOVERNANCE ASPECTS

Summary

Employee participation on companies' boards has been developed particularly during the 70s and the 80s of the last century. After that period company law has been splashed by the wave of corporate governance movement that traditionally neglects the fact of employee participation existence. The goal of this article is to point out certain areas of corporate governance which are not completely in accordance with the concept of employee participation. In that respect, employee participation will be explored in the context of corporate governance principles recommending the diversity of the board, independent directors and the necessity to have an informed board. Taking into consideration that employee participation was dominantly associated with the two-tier board system, the next part of this article is dealing with the question whether employee participation can be reconciled with the logic of the one-tier system. Finally, the author emphasizes the institutional conflict of interest of employee representatives.

Key words: *board of directors, supervisory board, corporate governance, independent directors, one-tier system, conflict of interest, employee participation.*

95 P. L. Davies, K. J. Hopt, 344. Упор.: C. Windbichler, 520-521.