

SIKLÓSI ÁRPÁD

A VÁLLALATI KORMÁNYZÁS GYAKORLATA A MAGYARORSZÁGI GYÓGYSZERIPARI TÁRSASÁGOKNÁL

A szerző dolgozatában a magyarországi gyógyszeripari cégek vállalati kormányzási gyakorlatát vizsgálta egy németországi kérdőív segítségével végzett felmérés alapján. A felmérés a vállalatok tulajdonosi szerkezetét, a menedzsment és a vezető testületek (igazgatóság és felügyelőbizottság) összetételét, működését, szerepét és a társaság működtetésére gyakorolt hatását vizsgálta. Emellett a kérdőív egy külön fejezetben kitért a vállalati működés egyéb érintetteinek befolyására is. A felmérés eredményeinek összegzéseként összegyűjtötte azokat a jellemzőket, amelyek a kapott válaszok tanúsága szerint általában igazak a magyarországi gyógyszeripari társaságok kormányzási gyakorlatára.

Kulcsszavak: vállalati kormányzás, corporate governance, gyógyszeripar

A vállalati kormányzás (*corporate governance*) a vezetéstudomány viszonylag új területe, amely az utóbbi években egyre inkább az érdeklődés középpontjába került. A témával foglalkozó tanulmányok száma megsokszorozódott az elmúlt másfél évtizedben, és számos ajánlás is született a vállalatok kormányzási gyakorlatára vonatkozóan.

A magyarországi vállalatok kormányzási gyakorlatával eddig kevés kutatás foglalkozott. Ráadásul a kormányzást befolyásoló tényezők jelentős változásokon mentek keresztül a rendszerváltozás óta, így valószínűsíthető, hogy a társaságirányítási gyakorlat is sokat változott ez idő alatt. A privatizáció, a tulajdonosi struktúra átalakulása, a piacok megnyitása, új vezetési megoldások elterjedése, újszerű vállalati kultúrák kialakulása, a szabályozási környezet változásai, a német és az angolszász befolyás erősödése mind ezt a feltételezést támasztják alá. És a változások még napjainkban is folytatódnak, hiszen a Budapesti Értéktőzsde csupán három éve fogalmazta meg Felelős Vállalatirányítási Ajánlásait, és a gazdasági társaságokról szóló új törvény, amely alapvetően befolyásolja a vállalati kormányzás gyakorlatát, 2006. július 1-jén lépett életbe.

Mindezek miatt a vállalati kormányzás magyar gyakorlatának kutatása nagyon aktuális és szükségszerű. Ezzel a dolgozattal ehhez a kutatáshoz szeretnék

hozzájárulni. Ugyanakkor az általam végzett felmérés a magyar gazdaságnak csupán egy szűk szeletével, a gyógyszeriparral foglalkozik, s azon belül is csak néhány vállalatot érint. Ennek az is az oka, hogy a témából adódóan leginkább a részvénytársaságok kormányzási módszerei relevánsak a kutatás szempontjából, s ez a társasági forma Magyarországon – nem csak a gyógyszeriparban – sokkal kevésbé elterjedt, mint más formák. Azért a gyógyszeriparra esett a választásom, mert ennek az iparágaknak nagy hagyományai vannak hazánkban, és ebben a szektorban több nagyméretű és sikeres társaság is tevékenykedik. Ennek megfelelően dolgozatom középpontjában a magyarországi gyógyszeripari társaságok kormányzási módszereinek vizsgálata áll.

A felmérés eredményeinek ismertetésén túl megpróbálom összegezni a vállalatokra általában jellemző módszereket és megoldásokat, és megtalálni a felmérés során tapasztalt eltérések magyarázatát. Mindezek alapján dolgozatom végén megkísérlem összefoglalni azokat a tényezőket, amelyek leginkább befolyásolják egy vállalat kormányzási gyakorlatát.

Vállalati kormányzás

A vállalati kormányzás (*corporate governance*) igen tág fogalom, mely számos gazdasági jelenséget

érint. Ennek megfelelően az elmúlt években sok, egyes esetekben egymástól jelentősen eltérő definíció született a témában.¹ A különbségek többnyire abból adódnak, hogy az egyes meghatározások más és más oldalról közelítik meg a kérdést, azaz a társaságirányítás különböző aspektusait hangsúlyozzák. A későbbiekben bemutatott kutatás logikájának megfelelően a vállalati kormányzás fogalmát a következőképpen értelmezem:

A vállalati kormányzás a gazdasági társaságok olyan irányítási mechanizmusa, ahol a döntési jogkörök, a hatalom és a felelősség – meghatározott szabályok szerint – megoszlik egyrészt a kormányzó testületek között, másrészt a testületeken belül a testületi tagok közt; s amely mechanizmust – a kormányzó testületeken és tagjaikon kívül – egyéb érintettek (stakeholder) is befolyásolhatnak.

A definíció nem szűkíti le explicit módon a gazdasági társaságok vizsgálandó körét. Ennek oka az, hogy nem lehet élesen elhatárolni egymástól egyéb jellemzőik alapján a kormányzási eszközöket és módszereket alkalmazó és nem alkalmazó vállalatokat. A mechanizmus komplexitása miatt azonban azt mondhatjuk, hogy minél nagyobb és összetettebb egy vállalat, minél bonyolultabb a tulajdonosi struktúrája, minél nagyobb gazdasági súllyal rendelkezik stb., annál inkább indokolt és szükségszerű a társaságirányítási eszközök és módszerek alkalmazása. A magyar törvényi szabályozást tekintve leginkább a korlátolt felelősségű társaságok (kft.) és a – zártkörűen vagy nyilvánosan működő – részvénytársaságok (rt.) vezetésére igazak a corporate governance jellemzői. Kutatásom ezeken belül is a valószínűleg legösszetettebb társaságirányítási rendszerrel rendelkező részvénytársaságok egy csoportjára koncentrálok.

A fenti meghatározásnak megfelelően kutatásomban – a felhasznált kérdőív struktúráját követve – elsődlegesen a vállalat (konkrétan a részvénytársaság) irányításához szorosan kötődő aktorok – a tulajdonosok (közgyűlés), a tulajdonosok megbízottjai (igazgatóság és felügyelőbizottság), valamint a vállalati felsővezetők (menedzsment) – szerepét vizsgálom. Az egyéb érintettek (a munkavállalók, a vásárlók, a beszállítók, a bankok, az állam, a társadalom stb.) hatását kevésbé hangsúlyosan tárgyalom.

A vállalati kormányzás gyakorlata a magyarországi gyógyszeripari társaságoknál

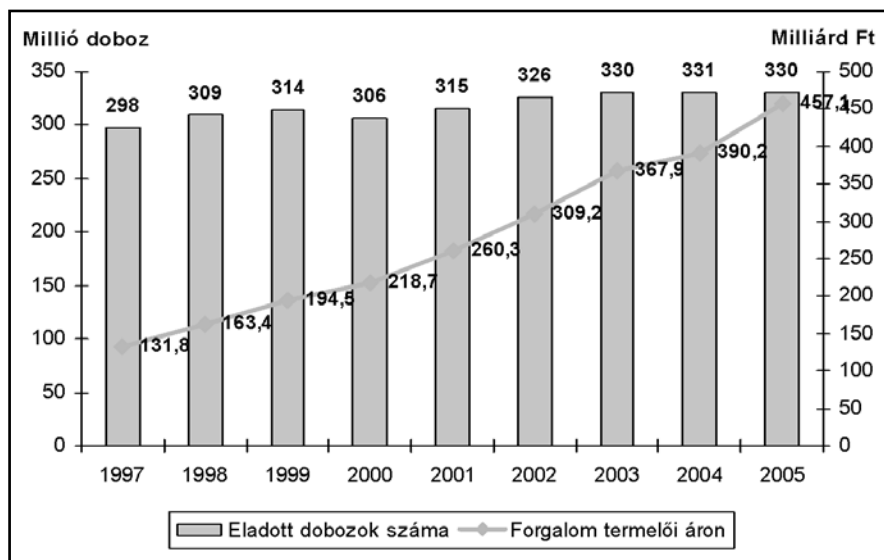
Az alábbiakban tehát egy kérdőíves felmérés eredményeit mutatom be, amelyet a magyarországi, részvénytársasági formában működő gyógyszeripari cégek körében végeztem. Az eredmények ismertetése mellett kitérek a kutatás hátterére, a vizsgált vállalatok kiválasztásának szempontjaira is, de mindezek előtt a magyar gyógyszeripar rövid bemutatása következik.

A magyar gyógyszeripar számokban

A hazai gyógyszerpiac 2005-ös forgalma termelői áron 457,1 milliárd forintot tett ki. A piac termelői áron számított forgalma az elmúlt években dinamikusan

1. ábra

A magyar gyógyszerpiac fejlődése az eladott dobozok száma és a termelői áron számított forgalom szerint²



nőtt, míg az eladott dobozok száma alig változott. Termelői áron számítva a forgalom közel 84%-át gyógyszerárakban realizálták, míg a fennmaradó 16% kórházi felhasználásra került (1. ábra).

A hazai piac első húsz szereplője közt valamennyi nagy magyar gyógyszergyártó megtalálható, és az első húsz termék közül is többet Magyarországon gyártanak. Néhány évvel ezelőtt még a Richter Gedeon és az Egis rendelkeztek a legnagyobb piaci részesedéssel, de az utóbbi egy-két évben megváltozott a vezető vállalatok sorrendje. Ebben szerepet játszott az is, hogy még az elmúlt években is történtek jelentős változások az egyes vállalatok tulajdonosi szerkezetében. Az egyik ilyen fontos változás, hogy a Sanofi, amely 1997-től a Chinoin részvényeinek több mint 99%-át birtokol-

ja, 1999-ben összeolvadt a Synthélabóval, s a francia vállalatcsoport 2001-ben Magyarországon létrehozta a Sanofi-Synthélabo Rt.-t. A Sanofi-Synthélabo 2005-ben fuzionált az Aventisszel, s így francia központtal megszületett az Európában első, a világon harmadik legnagyobb gyógyszeripari csoport³. Így Magyarországon is a sanofi-aventis (Chinoín) vette át a piacvezető szerepet. Szintén jelentős változás, hogy az izraeli TEVA, amely a '90-es évek második felében 99% feletti részesedést szerzett a debreceni Biogal gyógyszergyárban, 2000-ben a HUMAN tulajdonosa is lett. A vállalatok 2005. január elseje óta TEVA közös családnév alatt működnek⁴. Vannak olyan vállalatok is, amelyek sorsa valószínűleg még mindig nem dőlt el véglegesen. A Tiszavasváriban működő ICN Magyarország Rt.-t (korábbi Alkaloida) 2005-ben az indiai Sun Pharmaceutical Industries Ltd vásárolta meg a Valeant Pharmaceuticals International-től (korábbi ICN Pharmaceuticals)⁵. A 90-es években nagy sikereket elért Pharmavit sorsa – amely később a Bristol-Myers Squibb tulajdonába került – szintén kérdéses.

Ezeknek az átalakulásoknak és a piaci változásoknak köszönhetően tehát a piacvezető vállalatok sorrendje az utóbbi években is változott. Különböző sorrendet kaphatunk aszerint is, hogy a forgalmat vagy az eladott dobozok számát vesszük figyelembe. Az utóbbi osztályozás a magyar vállalatoknak kedvez. Az 1. táblázat a 2005-ös termelői áron számított forgalom alapján rangsorolja a társaságokat (2. táblázat).

1. táblázat

A hazai gyógyszerpiac vezető vállalatai 2005-ben⁶

| Piacvezető vállalatok | Forgalom termelői áron (millió Ft) | Piaci részesedés (%) |
|-----------------------|------------------------------------|----------------------|
| Teljes piac | 457 156 | 100,00 |
| 1. SANOFI-AVENTIS | 45 481 | 9,95 |
| 2. NOVARTIS | 36 955 | 8,08 |
| 3. RICHTER GEDEON | 34 754 | 7,60 |
| 4. EGIS | 30 087 | 6,58 |
| 5. PFIZER | 29 212 | 6,39 |
| 6. TEVA | 25 951 | 5,68 |
| 7. ROCHE | 20 166 | 4,41 |
| 8. ASTRAZENECA | 19 461 | 4,26 |
| 9. GLAXOSMITHKLINE | 17 945 | 3,93 |
| 10. MERCK SHARP DOHME | 16 563 | 3,62 |

2005-ben a vény nélkül kapható (OTC – over-the-counter) gyógyszerek termelői áron számított forgalma a teljes piac 12,8%-át tette ki (52 milliárd Ft). Ez az

arány az elmúlt években viszonylag stabilnak mondható. Ugyanakkor a vény nélkül kapható gyógyszerek száma jelentősen nőtt a rendszerváltozást követően. Míg 1990-ben 134 gyógyszert lehetett kapni vény nélkül (az összes forgalmazott gyógyszer 11%-a), addig 2000-ben már 764 OTC-termék volt forgalomban (az összes forgalmazott gyógyszer 18,5%-a)⁷. A vezető OTC-termékek 2005-ben: az Algopyrin⁸ (gyártó: sanofi-aventis), a Béres Csepp (Béres), a Neo Citran (Novartis), az Aspirin (Bayer) és az Astrix (TEVA)⁸. A vezető gyógyszeripari vállalatok többnyire az OTC⁹-piacon is jelen vannak, de olyan társaság is van, amely kifejezetten erre a piacra specializálódott. 2005-ben az OTC¹⁰-piac tíz vezető vállalata a 2. táblázatban látható.

2. táblázat

A magyar OTC piac vezető vállalatai, 2005

| Vállalat | OTC piaci részesedés (%) |
|-----------------------|--------------------------|
| 1. SANOFI-AVENTIS | 18,2 |
| 2. NOVARTIS | 10,1 |
| 3. BAYER | 9,5 |
| 4. TEVA | 7,9 |
| 5. EGIS | 4,4 |
| 6. BÉRES | 4,2 |
| 7. GLAXOSMITHKLINE | 3,5 |
| 8. BERLIN-CH/MENARINI | 3,5 |
| 9. RICHTER GEDEON | 3,4 |
| 10. WYETH | 2,4 |

A hazai értékesítés mellett több magyarországi gyógyszergyár folytat exporttevékenységet is. Ennek megfelelően ismét egy eltérő rangsort kapunk, ha a vállalatok teljes tevékenységének eredményét vizsgáljuk. A 3. táblázat Magyarország legnagyobb 200 vállalata közt szereplő gyógyszeripari cégek néhány adatát tartalmazza (3. táblázat).

A kutatás háttere

Kutatásom során Magyarországon működő gyógyszeripari cégek vállalati kormányzási gyakorlatát vizsgáltam. A felmérésre 2006 márciusában és áprilisában került sor egy kérdőív segítségével.

A kérdőív

A felmérés során használt kérdőív a németországi Chemnitz-i Egyetem angol nyelvű kérdőívén alapul. Az eredeti kérdőívet Angyal Ádám és Csanda Júlia a magyarországi körülményeknek megfelelően egy pon-

3. táblázat

**Magyarország legnagyobb 200 vállalata közt
szereplő gyógyszeripari cégek
néhány fontos adata 2004-re vonatkozóan**

| Rang-sor | Társaság neve | Értékesítés nettó árbevétele (millió Ft) | Export-értékesítés (millió Ft) |
|----------|--|--|--------------------------------|
| 40. | Richter Gedeon Vegyészeti Gyár Rt. | 121 593 | 85 944 |
| 48. | Chinoin Gyógyszer és Vegyészeti Termékek Gyára Rt. | 90 797 | 64 566 |
| 50. | TEVA Gyógyszergyár Rt. | 86 029 | 72 779 |
| 67. | Egis Gyógyszergyár Rt. | 66 108 | 39 117 |
| 148. | Novartis Hungária Kft. | 30 003 | 377 |
| 165. | Roche Magyarország Kft. | 27 127 | 4 095 |
| 185. | Pfizer Gyógyszerkereskedelmi Kft. | 24 537 | – |
| 189. | GlaxoSmithKline Kft. | 24 333 | 5 684 |

| Rang-sor | Társaság neve | Átlagos statisztikai létszám (fő) | Saját tőke |
|----------|--|-----------------------------------|------------|
| 40. | Richter Gedeon Vegyészeti Gyár Rt. | 5 542 | 198 943 |
| 48. | Chinoin Gyógyszer és Vegyészeti Termékek Gyára Rt. | 2 046 | 75 582 |
| 50. | TEVA Gyógyszergyár Rt. | 1 177 | 152 347 |
| 67. | Egis Gyógyszergyár Rt. | 2 754 | 73 891 |
| 148. | Novartis Hungária Kft. | 215 | 1 553 |
| 165. | Roche Magyarország Kft. | 142 | 2 406 |
| 185. | Pfizer Gyógyszerkereskedelmi Kft. | 287 | 1 938 |
| 189. | GlaxoSmithKline Kft. | 235 | 7 588 |

ton módosították, ugyanis abban vezető testületként csak a felügyelőbizottság szerepelt, ezért pótlólag felvették az igazgatóságot ugyanazokkal a kérdésekkel, amelyek az eredeti kérdőívben a felügyelőbizottságra vonatkoztak¹¹. A német és a magyar törvényi szabályozás és kormányzási rendszer közti különbségeknek köszönhetően, és a kérdőív módosításának következtében a felmérés során használt kérdőív egyes kérdései nincsenek összhangban a magyar modellel. Ugyanakkor a feltett kérdések azonossága lehetővé teszi a nemzetközi összehasonlítást.

Az Angyal Ádám és Csanda Júlia által véglegesített angol nyelvű kérdőívet fordítottam le magyarra, s ezzel kerestem meg a vállalatokat. A kérdőív hat részből áll.

Az első általános kérdésekkel foglalkozik, a második a vállalat tulajdonosi struktúrájára, a harmadik a társaság felsővezetésére, a negyedik az igazgatóságra, az ötödik a felügyelőbizottságra vonatkozik. A hatodik rész a vállalat egyéb érintettekhez fűződő viszonyát vizsgálja.

A vizsgálandó vállalatok és a felmérés

A kutatás kezdetén, a megkeresendő vállalatok kiválasztásánál, több szempontot is figyelembe vettem. A vállalat tevékenységét tekintve a *humángyógyszer-gyártással* foglalkozó társaságokra koncentráltam. Nem foglalkoztam tehát a gyógyszeriparhoz kötődő, de ahhoz nem tartozó gyógyszer-nagykereskedelmi vállalatokkal (pl. Hungaropharma Gyógyszerkereskedelmi Rt., Medimpex Gyógyszer-nagykereskedelmi Rt.) és biotechnológiai társaságokkal (pl. Solvo Biotechnology Inc., ComGenex Inc.). Emellett kutatásom nem terjedt ki az állatgyógyászati vállalatokra sem (pl. Phylaxia Pharma Rt., CEVA-Phylaxia Rt.).

A második – és talán legfontosabb – szempont az volt, hogy a felmérésben részt vevő vállalatnak részvénytársasági formában kell működnie. Ez két okból lényeges. Egyrészt – a törvényi szabályozásnak is köszönhetően – a vállalati kormányzás jellegzetességei ennél a társasági formánál figyelhetők meg leginkább. Természetesen más társasági formák esetében is találkozhatunk a vállalati kormányzás jellemző testületeivel, de mivel a törvény ezt nem teszi kötelezővé, így többnyire az egyszerűség kedvéért eltekintenek ezek alkalmazásától. A külföldi tulajdonosok esetében sokszor az tapasztalható, hogy magyarországi leányvállalatukat inkább kft. formában működtetik éppen annak érdekében, hogy az adott vállalat társaságirányítási rendszere egyszerűbb lehessen¹³. A második ok az, hogy a kérdőív legtöbb kérdése egyértelműen részvénytársaságokra vonatkozik, azaz más társasági formákkal nincsen összhangban.

Ez a szempont rögtön jelentősen leszűkítette a vállalatok körét, hiszen a gyógyszeripari cégek esetében is a külföldi anyacég által alapított magyarországi leányvállalat többnyire kft. formában működik. Sőt arra is volt példa, hogy egy korábban részvénytársasági formában működő magyar gyógyszergyárat az új (külföldi) tulajdonos kft.-vé alakított át (Pharmavit). A 3. táblázatból az is látszik, hogy Magyarország 200 legnagyobb vállalata közt szereplő nyolc gyógyszeripari cég közül négy (Novartis, Roche, Pfizer, GlaxoSmithKline) kft. formában működik. Mind a négy társaság külföldi cég által alapított leányvállalat.

A kiválasztás harmadik szempontja az volt, hogy a felmérésnek lehetőség szerint le kell fednie az összes tőzsdén jelenlévő, humángyógyszer-gyártással foglal-

kozó társaságot. Ez azért szükségszerű (vagy célszerű), mert a nyilvánosan működő részvénytársaságok rendelkeznek a legösszetettebb társaságirányítási rendszerrel – többek között azért, mert rájuk vonatkozik a legtöbb szabály (törvényi szabályozás, Felelős Vállalatirányítási Ajánlások). Emellett ezekről a társaságokról lehet a legtöbb információt beszerezni az interneten vagy egyéb forrásból. Ugyanakkor – eredeti tervemmel ellentétben – nem akartam kizárólag erre a csoportra leszűkíteni a vizsgálandó vállalatok körét, mivel a magyar tőzsdén nagyon kevés vállalat van jelen. A Budapesti Értéktőzsdén csupán négy gyógyszeripari társaság részvényeit jegyzik. Ez a négy vállalat a Richter Gedeon Rt., az Egis Rt., a HUMET Rt. és a Phylaxia Pharma Rt. Ezek közül a Phylaxia Pharma állatgyógyászati célokra gyárt gyógyszereket és egyéb készítményeket, tehát csak az első három társaság felel meg a kiválasztás kritériumainak.

Az utolsó szempont a vállalat mérete, piaci pozíciója és ismertsége volt. Ez a kritérium azonban „másodlagosnak” mondható, mivel ez alapján csak bekerülni lehetett a vizsgálati körbe, kiesni nem. Ez a gyakorlatban annyit jelent, hogy ezt a szempontot csak abban az esetben vettem figyelembe, ha a vállalat nem felelt meg az előző kritériumnak, azaz nem nyilvánosan működő részvénytársaság.

Az értékesítés nettó árbevétele alapján a négy legnagyobb gyógyszeripari társaság a Richter, a Chinoin, a TEVA és az Egis. A magyar piacon elért piaci részesedés alapján is mind a négy vállalat előkelő pozíciót foglal el (lásd 1. táblázat – a Chinoin a sanofi-aventis vállalatcsoport része, ezért annak neve alatt szerepel a táblázatban). Azt is meg kell jegyezni, hogy ezen a négy társaságon kívül sem a magyar piac első húsz szereplője között, sem Magyarország kétszáz legnagyobb vállalkozása között nem szerepel humángyógygyártással foglalkozó, részvénytársasági formában működő vállalat. Ez a négy társaság a magyar OTC-piac első tíz szereplője közt is megtalálható (lásd 2. táblázat). Ugyanakkor az OTC-piac tíz vezető vállalata közt szerepel egy ötödik részvénytársaság is: a Béres Rt. A Béres a teljes magyar gyógyszerpiacot tekintve nem rendelkezik jelentős piaci részesedéssel, és egyéb mutatók alapján is (árbevétel, foglalkoztatottak száma, saját tőke stb.) a korábban említett társaságoknál jóval kisebb, de az OTC-piacon 2005-ben a hatodik legnagyobb részesedést mondhatta magáénak, és a társaság neve a fogyasztók körében is jól ismert.

A fenti kritériumoknak végül összesen hat vállalat felelt meg. Vannak olyan szempontok, amelyek alapján ez a csoport sem tekinthető homogénnek (pl. nyilvános – zárt rt.; vényköteles (Rx) – OTC-termékek; originális

– generikus gyógyszerek), de véleményem szerint a kutatás központi témáját – a vállalati kormányzás gyakorlatát – jól lehet vizsgálni az általam meghatározott kritériumok alapján kiválasztott vállalatoknál. Ugyanakkor azt is szem előtt kell tartani, hogy a most említett különbségek a vállalatok társaságirányítási gyakorlata között tapasztalható eltérések egy részét is magyarázhatják.

A fenti kritériumoknak tehát a következő hat vállalat felelt meg:

- Az összes kritériumnak megfelelt a **Richter Gedeon Rt.**, amely Magyarország legnagyobb, és egyik legismertebb gyógyszergyára. A magyar piacon sokáig piacvezető pozíciót töltött be, de ma is az első között szerepel. Vényköteles és vény nélkül kapható termékeket egyaránt gyárt. A Richter számos originális gyógyszert fejlesztett ki, de generikus készítményeket is gyárt. A társaság jelen van a Budapesti Értéktőzsdén.
- A másik olyan vállalat, amely minden kritériumnak megfelelt, az **Egis Rt.** Az Egis sokáig a második magyar gyógyszergyár volt mind méretét, mind piaci pozícióját tekintve. 2005-ben a negyedik legnagyobb magyar gyógyszergyár, a negyedik legnagyobb piaci részesedéssel. A Richterhez hasonlóan az Egis is egyaránt foglalkozik Rx- és OTC-termékek előállításával is, és a számos saját originális gyógyszer mellett generikumokat is gyárt. Az Egis részvényeit is jegyzik a BÉT-en.
- A **Chinoin Rt.** a sanofi-aventis csoport része. A francia központú sanofi-aventis vállalatcsoporthoz két magyarországi vállalat tartozik: a gyógyszermarketinggel és értékesítéssel foglalkozó sanofi-aventis és a kutatás-fejlesztéssel, vegyipari tevékenységgel és gyógyszergyártással foglalkozó Chinoin. A Chinoin zártkörűen működő részvénytársaság, de Magyarország második legnagyobb gyógyszergyára, és a sanofi-aventis csoport a teljes magyar gyógyszerpiacot és az OTC-piacot tekintve is az első helyen áll. Emellett a Chinoin Rt. – az előző vállalatokhoz hasonlóan – jól ismert a fogyasztók körében is. Originális és generikus kutató- és fejlesztőmunkát egyaránt folytat a vállalat.
- A **TEVA Gyógyszergyár Rt.** Magyarország harmadik legnagyobb gyógyszergyára. A fogyasztók körében valószínűleg kevésbé ismerős a vállalat neve, de ez a megállapítás biztosan nem igaz a termékeire (pl. Naksol, Irix, Elmex, Bilobil). Ez annak köszönhető, hogy a TEVA Gyógyszergyár Rt. a korábbi debreceni Biogal és gödöllői HUMAN gyógyszergyárak megvásárlásával jött létre, és csupán 2005. január elseje óta működik e név alatt. A TEVA zártkörűen működő részvénytársaság, amely a teljes magyar gyógyszer-

piacon a hatodik, az OTC-piacon a negyedik, a kórházak felé történő értékesítést tekintve pedig az első helyen áll. A TEVA – az eddig bemutatott vállalatokkal ellentétben – elsősorban a generikus termékek gyártására és forgalmazására koncentrált.

- A **Béres Gyógyszergyár Rt.** OTC-termékek – azon belül is elsősorban egészségmegőrző készítmények – gyártására specializálódott. A Béres Gyógyszergyár egy zártkörűen működő részvénytársaság, amely jóval kisebb, mint a fentebb bemutatott négy társaság, de – ahogy azt fentebb is említettem – az OTC-piacon a hatodik helyen áll, és emellett az ország egyik legismertebb vállalata. Legfontosabb termékük – amely miatt megalakult a vállalat – a Béres Csepp, amely az OTC-piac második legnagyobb forgalmú készítménye.
- A hatodik vállalat a **HUMET Rt.** A HUMET Rt. a Béres Gyógyszergyárnál is jóval kisebb, és valószínűleg a fogyasztók közül is kevesen ismerik. Ugyanakkor részvényeit jegyzi a Budapesti Értéktőzsdén, ezért mindenképp a vizsgálendő vállalatok köréhez tartozik. A HUMET vény nélkül kapható gyógyhatású készítményeket és azok hatóanyagait gyártja. A Béres Rt.-hez hasonlóan egy saját fejlesztésű, nyomelemekkel dúsított gyógyhatású készítmény (HUMET-R) köré szerveződött a vállalat.

A kritériumoknak még egy hetedik társaság, az ICN Magyarország Rt. is megfelelt volna. Azonban – valószínűleg a 2005-ben történt tulajdonosváltásnak köszönhetően – nem sikerült naprakész információkat szerezni erről a vállalatról, és az is kérdéses, hogy a változások után a gyógyszergyár milyen formában működik tovább.

A felmérés során tehát a fent említett hat vállalatot kerestem meg a kérdőívvel, első körben e-mailen keresztül. Ekkor csupán egy válasz érkezett. A kapcsolatfelvételt nehezítette, hogy több esetben a rendelkezésre álló információforrások sem közvetlen e-mail címeket, sem közvetlen telefonszámokat nem tartalmaztak, és azt is nehéz volt kideríteni, hogy kit kereshetek az ügyvel kapcsolatban. A nyilvánosan működő részvénytársaságok esetében ebből a szempontból valamelyest könnyebb volt a helyzet, hiszen az általuk üzemeltetett honlapok széles körű információkkal szolgáltak. Második körben telefonon próbáltam felvenni a kapcsolatot a társaságokkal, ami többszörre sikerült is. Az egyik vállalat esetében, egy személyes interjú keretében, közösen töltöttük ki a kérdőívet. További két társaság – többszöri megkeresést követően – elektronikus formában küldte vissza a kitöltött kérdőívet. Az egyik cégtől, sajnos semmilyen választ nem kaptam, és nem sikerült senkivel se beszélnem.

Az utolsó vállalat úgy ítélte meg, hogy a kérdőív egyes kérdései túlságosan bizalmas információkra kérdez rá, ezért végül nem töltötte ki azt. A végeredmény tehát négy kitöltött kérdőív a hatból, ami kétharmados válaszadási arány.

A kérdőívek kiértékelése⁷

Az alábbiakban a kitöltött kérdőívek alapján fogom értékelni és elemezni a vállalatok kormányzási gyakorlatát. Azoknál a társaságoknál, ahonnan nem kaptam válaszokat, megpróbálom ezeket pótolni a szabadon hozzáférhető információk segítségével (pl. vállalati honlapok). Természetesen ilyen módon a kérdőívnek csak bizonyos kérdéseit tudom megválaszolni, ezért az elemzés során jelölni fogom, hogy egy adott fejezet hány társaság adataira épül. Az elemzés során azoknál a pontoknál, amelyek bizalmas információkat érintenek, a válaszokat a vállalatokra való hivatkozás nélkül kezelem. Azoknál a kérdéseknél, amelyek esetében az információ mindenki számára szabadon hozzáférhető, és ahol ez segíti a pontosabb kép kialakítását, ott külön-külön, vállalatonként is kitérek a válaszokra.

A kérdőíveket többszörre PR-feladatokat ellátó személy töltötte ki (kommunikációs vezető, befektetői kapcsolattartó, PR-munkatárs), egy esetben pedig az igazgatóság elnöke. A kérdőívek kiértékelése során többször találkoztam azzal a problémával, hogy a kitöltő nem pontosan tudta, hogy mire vonatkozik a kérdés. Sajnos ebben szerepet játszhatott a kérdőív korábban már említett, a német és a magyar kormányzási rendszer eltéréseiből adódó pontatlansága is. Ugyanakkor az is okozhatta, hogy a kitöltő – munkaköréből adódóan – nem feltétlenül ismerte a vállalat vezető testületeit, illetve társaságirányítási gyakorlatát. Azokon a helyeken, ahol a válasz egyértelműen eltér a valóságtól, ott megpróbálom ezeket korrigálni, amennyiben más forrásból elérhető az információ. Azonban azt is szem előtt kell tartani, hogy mindezeknek köszönhetően a bemutatott információk és a rájuk támaszkodó megállapítások torzulhatnak.

Általános kérdések

A magyar gyógyszeripar nagy hagyományokkal rendelkezik, és ezt a kérdőívek is igazolták. Ugyanis a hat vállalat közül négynek a története a XX. század elején kezdődött. A Richter Gedeont alapították a legkorábban, 1901-ben, majd a Chinoin jogelődje, az Alka következett 1910-ben. A TEVA Gyógyszergyár Rt. története 1912-ben kezdődött, ugyanis ebben az évben alapították a Rexet, a Biogal jogelődjét, és ugyancsak ebben az évben alakult meg a Phylaxia, amelyből 1954-ben vált ki a HUMAN. 2005. január elseje óta a Biogal

és a HUMAN közös neve TEVA. Az Egis jogelődjét, a Dr. Wandert 1913-ban alapították.

A fenti vállalatoktól nemcsak méretben, hanem működésben és termékinálatban is jelentősen eltérő Béres és HUMET története is nagymértékben különbözik az eddigiektől. Mindkettő egy saját kifejlesztésű gyógyhatású készítmény előállítására és forgalmazására jött létre. A HUMET jogelődjét 1983-ban, a Bérest 1989-ben alapították.

Értelemszerűen a vállalatok fő profilja mind a hat esetben a humángyógyszer-gyártás, bár a válaszok közt más megnevezések is szerepelnek (gyógyszeripar, vegyipar, gyógyszeralapanyag-gyártás). Az egyes társaságok profilja közt meglévő azonosságokat és különbségeket a bemutatásuk során már érintettem (pl. originális – generikus termékek). Most csupán a HUMET és a Béres specializálódását hangsúlyoznám ismét, amelynek köszönhetően e két vállalat számára a teljes gyógyszerpiacnak csupán egy szűk szelete releváns. Ezzel szemben a négy nagy gyógyszergyár – a Richter, az Egis, a Chinoin és a TEVA – tevékenysége a gyógyszeripart gyakorlatilag – mind vertikálisan, mind horizontálisan – teljes egészében lefedi.

Ahogy azt a korábbi fejezetekben már bemutattam, a négy nagy gyógyszergyár Magyarország legnagyobb kétszáz (sőt legnagyobb száz) vállalata közt szerepel. A Richter 2005-ben 140 milliárd Ft-os forgalmat bonyolított, és több mint 5600 főt foglalkoztatott. A Chinoin forgalma 2005-ben 130 milliárd Ft körül alakult, és a cégnél 2300 fő dolgozott. A TEVA tevékenységére vonatkozóan csak 2004-es adatok állnak rendelkezésemre. Abban az évben a TEVA 86 milliárd Ft-os forgalmat ért el, és közel 1200 embert foglalkoztatott. Az Egis Rt. üzleti éve október 1-jétől a következő naptári év szeptember 30-ig tart. Ennek megfelelően a 2004. október 1-jétől 2005. szeptember 30-ig tartó üzleti év folyamán a vállalat 73 milliárd Ft-os forgalmat realizált, és jelenleg közel 2700 főnek ad munkát.

Az előzőeknél jóval kisebb vállalat a Béres Rt., amely a foglalkoztatottak számát tekintve mégis a nagyvállalati besorolás határán áll, hiszen jelenleg 250 fő dolgozik a társaságnál. A cég 2005. évi forgalma ötmilliárd Ft volt, ami szintén csupán töredéke a négy nagy gyógyszergyár árbevételének.

Ahogy a korábbiakban is említettem, a HUMET Rt. a legkisebb vállalat a hat közül. A társaság 2005-ös forgalma 63 millió Ft volt, és 2005 végén 6, 2006. április elején 1 főt foglalkoztatott. Ez alapján a vállalat mikrovállalkozásnak minősül. Azt is hozzá kell tenni azonban, hogy a szélsőséges adatok annak köszönhetőek, hogy a kérdőív kitöltésekor a vállalat reorganizációja folyt. A vállalat ügyeivel ekkor is több ember

foglalkozott (5-6 fő), de közülük csupán egy állt munkaviszonyban a társasággal.

A Richter, a Chinoin, az Egis és a TEVA forgalma az elmúlt öt évben gyorsan növekedett. A dinamikus növekedés a teljes magyar gyógyszerpiacra is igaz (*lásd 1. ábra*). A Béres Rt. forgalma mérsékelten növekedett ugyanebben az időszakban, míg a HUMET Rt. mérsékelten csökkenő forgalomról számolt be.

A hat vállalat közül háromnak – a Richternek, az Egisnek és a HUMET-nek – a részvényeit jegyzi a Budapesti Értéktőzsdén. A Richter emellett a Londoni SEAQ International részvénypiacon is megjelent, és 1995-ben részvényeit a Luxemburgi Értéktőzsdén is bevezették.

Tulajdonosi struktúra¹⁵

A magyar gyógyszeriparban egyértelmű a külföldi tulajdonosok és befektetők dominanciája, amit a kérdőívek is alátámasztanak. Azok a gyógyszeripari vállalatok, amelyeket nem külföldi cég alapított magyarországi leányvállalatként, többnyire külföldi tulajdonba kerültek az 1990-es években a privatizáció során. A nagy magyar gyógyszergyárakat jellemzően szakmai befektetők vásárolták meg. A Chinoin körülbelül 99,9%-ban a francia sanofi-aventis birtokában van. A TEVA Gyógyszergyár Rt. több mint 99%-os tulajdonosa az izraeli TEVA Pharmaceutical Industries Ltd.

Az Egis Rt. tulajdonosi struktúrája nem ennyire koncentrált, de a többségi tulajdonos itt is egy külföldi szakmai befektető, a francia Servier gyógyszergyár 50,91%-os részesedéssel. A francia cég egyben az Egis stratégiai partnere is. Ugyanakkor a Servier-rel együtt a külföldi intézményi és magánbefektetők aránya az Egis tulajdonosi struktúrájában 93,88%. A részvények 6,07%-a hazai pénzintézetek, egyéb vállalatok és magánszemélyek kezében van. A vállalat felsővezetése a részvények 0,06%-át birtokolják.

A Richter Gedeon az egyetlen a nagy magyar gyógyszergyárak közül, amelyik szakmai befektető nélkül működik. A tulajdonosi szerkezete is kevésbé koncentrált, azonban ennél a vállalatnál is a külföldi befektetők vannak túlsúlyban. A legnagyobb tulajdonos még mindig az ÁPV Rt. 25%-os tulajdoni hányaddal. A részvények 20,18%-a a Bank of New York kezében van. Az ÁPV Rt.-n és a Bank of New York-on kívül nincsen más részvénytulajdonos bejegyezve 5 százaléknál magasabb tulajdoni hányaddal. A részvények összesen 67%-a van külföldi intézményi és magánbefektetők, és 8%-a hazai intézményi és magánbefektetők kezében. A vezető testületek (igazgatóság és felügyelőbizottság) és az ügyvezetés összesen 0,06%-os tulajdonosi részesedéssel bír.

A két kisebb vállalat a tulajdonosi szerkezetet tekintve is eltér a nagyoktól, elsődlegesen azért, mert esetükben a hazai tulajdonosok dominálnak. Ugyanakkor a két társaság tulajdonosi struktúrája egymástól is alapvetően különbözik. A Béres Rt. – a vállalat történetét tekintve nem meglepő módon – 100%-os családi tulajdonban van. Ezzel szemben a hat vizsgált vállalat közül a HUMET rendelkezik a legkevésbé koncentrált tulajdonosi struktúrával. A társaságnak két tulajdonosa rendelkezik 5%-nál magasabb tulajdoni hányaddal: a „Dr. Csucska Elek” Kutatási és Fejlesztési Alapítvány (15,01%)¹⁶ és a vállalat igazgatóságának elnöke, Civin János (5,05%). A vállalat felsővezetése és családtagjai, valamint az igazgatóság és a felügyelőbizottság tagjai összesen (Civin Jánossal együtt) a részvények 10%-át birtokolják. A részvények 80%-a egyéb hazai vállalatok és magánszemélyek kezében van (ideértve a legnagyobb tulajdonost, az alapítványt is), és csupán a maradék 10% van külföldi vállalatok és magánszemélyek tulajdonában.

A vállalatok tulajdonosi szerkezetét foglalja össze a 4. táblázat:

A vizsgált társaságok tulajdonosi struktúrája

| | Chinoin | TEVA | Egis | Richter | Béres | HUMET |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|-------|------------|
| Családi tulajdon | – | – | – | – | 100% | – |
| Vezető testületek és felsővezetés | – | – | 0,1% | 0,1% | – | 10% |
| Állami tulajdon | – | – | – | 25,0% | – | – |
| Hazai intézményi és magánbefektetők | 0,1% | 0,1% | 6,1% | 7,9% | – | 80% |
| Külföldi intézményi és magánbefektetők | 99,9% | 99,9% | 93,9% | 67,0% | – | 10% |

Mind a hat vizsgált vállalat egy vállalatcsoport része. A tulajdonosi struktúrából következően a Chinoin, a TEVA és az Egis egy külföldi vállalatcsoport tagja, ami szintén megegyezik a magyarországi nagyvállalatok általános jellemzőivel. Ugyanakkor azt meg kell jegyezni, hogy az Egis világszerte több leányvállalattal is rendelkezik. Ugyanez igaz a Richterre is, amely így az anyavállalat szerepét tölti be a vállalatcsoporton belül. A Béres Gyógyszergyár Rt. a Béres Csoport tagja, de ez a kutatás szempontjából nem releváns, hiszen a teljes csoport a Béres család kezében van. A HUMET Rt.-nek az Egyesült Államokban van egy leányvállalata.

A hat vállalat közül csak a Béres Rt. tekinthető családi vállalkozásnak, amely 100%-ban a Béres család tulajdonában áll. Ennek megfelelően a család képvisel-

tetve van a vezető testületekben és a felsővezetésben is, és a család több generációja is aktív a cégben. Ugyanakkor az alapító – a másik öt társasághoz hasonlóan – már nem aktív a vállalatban.

Felsővezetés¹⁷

A vállalatok közt nem volt nagy különbség a felső vezetés létszámát tekintve. Ebből arra lehet következtetni, hogy a jóval nagyobb vállalati méret nem feltétlenül jár együtt nagyobb létszámú menedzsmenttel. A társaságok operatív vezetését jellemzően 5-7 fő látja el. Az öt vállalat közül egyben öt, egyben hat és kettőben hét fő alkotja a felsővezetést. Az ötödik társaság, a Béres – amely ráadásul a második legkisebb vállalkozás az ötből – a kérdőívben megadott válasz szerint 12 fős menedzsmenttel rendelkezik, ugyanakkor a cég honlapján csupán hat fő szerepel a vezetőség bemutatásánál. Ha mégis a 12 igaz, az nagyon meglepő a vállalat méretétől függetlenül is, annak ismeretében pedig még inkább. A jelentős különbség valószínűleg abból adódik, hogy a kérdőív kitöltője a hierarchiát tekintve lejjebb húzhatta meg a határt a felsővezetés meghatározásakor. A

4. táblázat

bizonytalanságot az is okozhatja, hogy a felsővezetés nem tartozik a jog által meghatározott vezető testületek közé, ezért nincsen pontosan körülhatárolva. Ez a probléma a nagyobb vállalatoknál nem jellemző, hiszen ott a menedzsment működése és összetétele többnyire egyértelműen definiált.

Az öt vállalat közül háromban nők is jelen vannak a felső vezetésben, de mindenhol a férfiak vannak többségben. Ugyanakkor az egyik vállalatnál a menedzsment első embere, a vezérigazgató nő.

A vizsgált vállalatoknál nem jellemző a külföldi jelenlét a felsővezetésben. Az öt társaság közül csak a Chinoin menedzsmentjében van jelen két külföldi vezető. A két kisebb vállalat esetében a külföldiek hiánya érthető, hiszen ezeknél a társaságoknál a tulajdonosok közt nincsenek, vagy csak kismértékben vannak jelen külföldiek. A Richter esetében a külföldi szakmai befektető hiánya könnyen megmagyarázza a dolgot. Az Egis esetében a külföldi szakmai befektető valószínűleg úgy ítéli meg, hogy a társaság ügyvezetése önállóan is megfelelő teljesítményt produkál. A vállalat rendszerváltozás óta elért eredményei legalábbis erre engednek következtetni. Természetesen a kiváló teljesítmény a Chinoinra is igaz, itt valószínűleg a tulajdonos vállalatcsoport összetételében utóbbi években

bekövetkezett jelentős változások (fúziók) indokolják a külföldiek jelenlétét.

Bár arra a kérdésre, hogy hány éve tölti be a jelenlegi vezérigazgató ezt a tisztséget, többféle válasz érkezett, mégis úgy gondolom, hogy a gyógyszeriparban inkább a hosszú távú vezetői megbízatás és a vállalat belüli előmenetel jellemző. A Richter vezérigazgatója 14 éve tölti be ezt a tisztséget, és korábban is több éven át – különböző vezető pozíciókban – dolgozott a társaságnál. Az Egis jelenlegi vezérigazgatója csupán alig egy éve látja el ezt a feladatot, de azt megelőzően is több éve a vállalatnál dolgozott. Dr. Orbán István, a társaság korábbi – 2005 januárjában váratlanul elhunyt – vezérigazgatója több mint negyven éven át volt a vállalat munkatársa, ebből 24 évig az ügyvezetés első embere. A Chinoin vezérigazgatója csupán másfél éve tölti be posztját, de ez valószínűleg a korábban már említett átalakulásoknak köszönhető. A két kisebb vállalat erre a kérdésre nem adott választ, de az egyéb források és a társaságok története alapján arra következtethetünk, hogy a Béres Gyógyszergyár Rt. vezérigazgatója a vállalat megalakulása, azaz 1989 óta tölti be ezt a tisztséget, és az is valószínűsíthető, hogy a HUMET vezetését is ugyanazok látják el évek óta. Általában is elmondható, hogy ezeknél a vállalatoknál erős az összetartozás és a csapatszellem, és a hierarchia minden szintjén rendkívül alacsony a fluktuáció. Ebből adódik, hogy a vállalatok munkatársainak többsége több éve (egyes esetekben évtizede) dolgozik az adott társaságnál, és a hierarchia felsőbb szintjein lévő embereket jellemzően a vállalat belülről választották. A kívülről érkező vezetők sokkal ritkábbak a gyógyszergyárak körében, mint más iparágakban, s ezt a kérdőívek is igazolták.

A vizsgált vállalatok körében nem jellemző a felsővezetés tagjainak részvényopciókkal történő jutalmazása. A kérdésre négy válasz érkezett, és a négy társaság közül csupán egynél élnek ezzel a motivációs eszközzel, ami a tulajdonosi struktúrán is meglátszik. A menedzserek részvényopciókkal történő jutalmazását a corporate governance egyes szakértői eltérő módon ítélik meg. Vannak, akik az előnyeiket (növekvő részvényárfolyam és nyereség), s vannak, akik a hátrányait (rövid távú pénzügyi célok előtérbe kerülése) hangsúlyozzák. A vizsgált vállalatoknál tapasztaltak azt mutatják, hogy „az intézmények nem tartják szükségesnek a menedzsment tulajdonosi érdekeltségének bekapcsolását a motivációs eszköztárba”¹⁸. Ezt a gyakorlatot egyes vállalatok esetében magyarázhatja a domináns külföldi szakmai befektetői, vagy családi tulajdon. A vállalati kultúra korábban már említett jellegzetessége is lehet ennek oka, azaz az erős összetartás és a vezetés vállalat

laton belül történő „kinevelése”. Ennek köszönhetően ugyanis biztosított a menedzsment vállalat iránti elkötelezettsége részvényopciók nélkül is. A részvényopciókkal történő jutalmazás eszközével élő vállalat esetében is megtalálható ennek a gyakorlatnak a magyarázata. Egyrészt ez a társaság rendelkezik a legkevésbé koncentrált tulajdonosi struktúrával. A második – az előzőnél fontosabb – indok az, hogy a vállalat komoly likviditási problémákkal küzd az utóbbi években, aminek következtében több tartozását is részvénykibocsátással próbálta fedezni. Ennek megfelelően a menedzsment tagjai is fizetésüket részben vagy egészben – készpénz helyett – részvények formájában kapják/kapták.

A beérkezett négy válasz alapján a felsővezetés megbeszéléseinek rendszeressége szintén nem függ a vállalat méretétől. Az egyik legnagyobb vállalat menedzsmentjének tagjai csupán egyszer tartanak megbeszélést havonta, további két társaságnál pedig a találkozók száma havonta négy – azaz hetente egy. A legkisebb vállalkozás vezetői havonta kilencszer tanácskoznak egymással.

A közlemények számát tekintve a válaszok jelentősen eltértek egymástól. Ezek alapján egyes vállalatok nagyon kevés (pl. 3) közleményt, vagy egyet sem publikáltak az elmúlt év során. Csupán egy vállalat volt, amely nagyobb számot (54) adott meg válaszként. Azonban többnyire ezek a válaszok nem felelnek meg a valóságnak, hiszen például egy tőzsdén jegyzett vállalatnak számos információt kell közzétennie működése során, s a kötelezettségeken túl is több hírt a nyilvánosság elé tár (pl. gyorsjelentések, személyi változások, felelős vállalatirányításra vonatkozó nyilatkozat, egyéb események stb.). A zártkörűen működő részvénytársaságok honlapján is külön oldal tartalmazza a vállalat sajtóközleményeit. Ezek alapján az mondható, hogy a társaságok mindegyike számos (kb. 10-60) közleményt tett közzé 2005-ben. A félreértést az okozhatja, hogy a kérdőív nem határozta meg pontosan, hogy mit is ért közlemény alatt.

Az öt vállalatból kettő rendelkezik befektetői kapcsolatokkal foglalkozó, önálló részleggel, egy esetében pedig a jogi osztály végzi az ilyen jellegű feladatokat. Ez a gyakorlat könnyen megmagyarázható a vállalatok működése és tulajdonosi szerkezete alapján. Ugyanis ilyen jellegű, önálló részleggel a két nagyobb méretű, tőzsdén jelen lévő vállalat rendelkezik, amelyek esetében a részvényeket számos tulajdonos birtokolja, és a részvények tőzsdéi forgalma is jelentős. A Chinoin esetében a befektetői kapcsolattartás nyilván kevesebb feladatot jelent, hiszen a vállalat részvényeinek 99,9%-a egy tulajdonos kezében van. Ennek megfelelően a társaság nem rendelkezik erre specializálódott, önálló

részleggel, hanem a jogi osztály foglalkozik az ilyen jellegű kérdésekkel. A Béres esetében a 100%-os családi tulajdon teljesen feleslegessé teszi egy ilyen osztály működtetését. Bár a HUMET jelen van a tőzsdén, és részvényei széles körben terítettek, mégsem rendelkezik befektetői kapcsolattartással foglalkozó részleggel. Ennek oka egyszerűen az, hogy a vállalat olyan kicsi, hogy nem rendelkezik különböző területekre specializálódott osztályokkal. A Budapesti Értéktőzsde és a társaság honlapja is azt mutatja, hogy a kapcsolattartással a vállalat igazgatóságának elnöke foglalkozik.

A külső könyvvizsgálóra vonatkozó kérdésre négy társaság válaszolt. A két nagyobb vállalat nem változtatja rendszeresen külső könyvvizsgálóját, ami valószínűleg annak köszönhető, hogy méretükből adódóan vélhetően könyvvizsgáló társasággal állnak szerződésben, amelyet nem kötelező rendszeresen változtatni. A kisebb vállalatok közül az egyik 2-3, a másik 4-5 évente cseréli külső könyvvizsgálóját.

A következő kérdések a felsővezetés és a felügyelőbizottság (FB) közti kapcsolatra vonatkoztak. Ezeknek a kérdéseknek a német rendszerben nagyobb a relevanciája, hiszen ott – a magyar modellel ellentétben – a felügyelőbizottság rendelkezik a legnagyobb hatalommal. A felső vezetés a négy válaszadó vállalat közül kettőnél évente csupán egyszer, egyenél pedig évente négyszer köteles a felügyelőbizottságnak jelenteni. A leggyengébb kapcsolat a Chinoin menedzsmentje és felügyelőbizottsága között figyelhető meg, mert ott amellet, hogy évente csak egyszer jelent a menedzsment az FB-nek, a vezérigazgató is csupán időnként vesz részt az FB ülésein, egyéb felsővezető pedig soha. A társaságnál a felügyelőbizottságnak bevallottan csak szimbolikus szerepe van. A Béresnél is csak egyszer jelent évente a menedzsment az FB-nek, de itt a vezérigazgató és egyéb felsővezetők is rendszeresen részt vesznek az FB ülésein. Az Egis felső vezetése évente négyszer jelent a felügyelőbizottságnak, és a vezérigazgató időnként, egyéb felső vezető pedig mindig részt vesz az FB-üléseken. A részvételek ellenére azt mondhatjuk, hogy a három társaság esetében az FB nem áll szoros kapcsolatban a felsővezetéssel, hiszen a jelentések száma nagyon alacsony. A menedzsment tagjai a HUMET-nél is rendszeresen részt vesznek az FB ülésein, ugyanakkor a jelentéseket tekintve irreálisan magas számot adott meg a társaság. Eszerint évente 45-ször jelent a felsővezetés az FB-nek, ami majdnem hetenkénti gyakoriságot jelent. Amennyiben nem elírásról van szó, akkor csak a vállalat nehéz helyzete, a reorganizációs folyamat indokolhatja a jelentések nagy számát, de a 45 még így is rendkívül meglepő lenne.

Igazgatóság

Az igazgatóság az 1997-es Gt szerint a részvénytársaság legfőbb ügyvezető szerve, amely legalább három, legfeljebb tizenegy természetes személy tagból áll.

Az igazgatóságra vonatkozóan az öt vállalat közül kettő szélsőséges választ adott meg, ezért ezeket megelőző az ügyvezető testületek összetételének elemzése során. Az egyik a Chinoin volt, amely élt a törvény által nyújtott lehetőséggel, miszerint zártkörűen működő részvénytársaságként nem kötelező igazgatóságot választania. Ebben az esetben az igazgatóság törvényben meghatározott jogait a vezérigazgató gyakorolja. Gyakorlatilag olyan, mintha egyszemélyes igazgatósága lenne a vállalatnak. Ez egyben azt is jelenti, hogy a vállalat működését teljes egészében a menedzsment irányítja. A másik szélsőséges válasz a Bérestől érkezett, miszerint a társaság igazgatósága 12 főből áll, ami azért nem lehetséges, mert a Gt. 11 főben maximálja a testület létszámát.

A másik három társaság igazgatóságainak létszáma között jelentős különbségek voltak. A létszámok a következők: HUMET – 4; Richter – 9; Egis – 11. Látható, hogy a két nagyobb vállalat testületei nagyobb létszámmal működnek, s az Egis esetében ez eléri a törvény által meghatározott felső korlátot. A testületek összetételéből az látszik, hogy az igazgatóságokban a nők még kevesebb szerepet kapnak, mint a felsővezetésben. A három testületben összesen egy nő kapott helyet. A HUMET igazgatóságában – a felsővezetéséhez hasonlóan – nincsen külföldi tag. Ezzel szemben mind a Richter, mind az Egis igazgatóságában külföldiek is helyet kaptak, sőt mindkét testület elnöke is külföldi. A Richter igazgatóságában a 9 tag közül 2, az Egisnél a 11-ből 6 fő külföldi. Az Egis esetében mind a 6 külföldi igazgatósági tag a többségi tulajdonost, a Serviert képviseli a vállalatban.

A testület összetételét tekintve a Richter igazgatósága a legheterogénebb. Jelenleg a felsővezetők közül csak a vezérigazgató van jelen az igazgatóságban. További egy fő korábban a menedzsment tagja volt, de 2006 januárjától stratégiai tanácsadóként dolgozik a társaságnál. A kérdőívben szereplő kategóriák mindegyikébe maximum egy fő került be. A további tagok elsődleges jellemzői a következők: gazdasági jogász; egy másik vállalat igazgatóságának elnöke; egyetemi oktató; állam (ÁPV Rt.) – mint domináns tulajdonos – képviselője; egy külföldi vállalat igazgatóságának tanácsadója; orvos; hivatásos diplomata. Ezzel szemben az Egis igazgatósága – a nagyobb létszám ellenére – sokkal homogénebb. A 11 főből négyen a vállalati felsővezetés tagjai – köztük a vezérigazgatóval –, a hat külföldi tag a többségi tulajdonost képviseli, a tizen-

egyedik tag pedig egyetemi oktató. A HUMET igazgatósága kisebb, csupán 4 főből áll. Meglepő, hogy a válaszok alapján a testületnek nincsen belső tagja. A négy főből kettő másik vállalat felsővezetője, egy gazdasági jogász és egy tudományos munkatárs (egyetemi hallgató). A HUMET igazgatóságában nincs olyan tag, aki jelentős tulajdonnal rendelkező céget vagy személyt képvisel. Azonban azt is meg kell jegyezni, hogy ennél a társaságnál a legnagyobb a vezető tisztségviselők tulajdoni hányada (lásd fentebb). Mind a három testület tagjai közt vannak olyanok, akik más társaságok igazgatóságában vagy felügyelőbizottságában is tagok. Az Egis esetében ez mind a 11 igazgatóra igaz.

Az elmondottak alapján azt lehet mondani, hogy a három társaság megfelel annak a nemzetközi és hazai tendenciának, hogy az igazgatóságban a külső tagok vannak túlsúlyban. Azt is érdemes megjegyezni, hogy egyik társaságnál sem kaptak helyet az igazgatóságban az egyéb érintettek (pl. bank, ügyfél, beszállító) képviselői. Emellett a domináns tulajdonos – tulajdoni hányadától is függően – többnyire képviselteti magát az igazgatóságban. Ez igaz a Béresre is, ahol az igazgatóság elnöke ifj. Dr. Béres József. A lényegét – a társaság ügyvezetésének befolyásolását – tekintve igaz a Chinoinra is, azzal az eltéréssel, hogy ott – igazgatóság híján – a felsővezetésben – amely ebben az esetben a vállalat ügyvezetése – kaptak helyet a tulajdonos képviselői.

A négy vállalat (Richter, Egis, HUMET, Béres) egyikénél sem ugyanaz a személy tölti be az igazgatóság elnöki pozícióját és a vezérigazgatói tisztséget, ugyanakkor három esetben a vezérigazgató az igazgatóság szavazati joggal rendelkező tagja. Ez alól csak a HUMET kivétel, ami valószínűleg szintén a vállalat jelenlegi nehéz helyzetével magyarázható, hiszen a korábbi években a HUMET igazgatóságában is jelen volt a társaság vezérigazgatója. Az elnöki és vezérigazgatói pozíciók szétválasztása azt mutatja, hogy a társaságok többre értékelik a menedzsment hatékony testületi ellenőrzésének előnyeit, mint a hatalom egy kézben való koncentrációjából eredő hasznokat.

Ugyancsak nem igaz egyik vállalatra sem, hogy az igazgatóság elnöke a vállalat egy korábbi vezérigazgatója. A társaságok elnökei jellemzően nem olyan régóta töltik be posztjukat, mint a vezérigazgatók, de ebben a tekintetben is hosszabb távú megbízatásokat valószínűsíthetünk. Az igazgatóságok jelenlegi elnökei 6-10 éve töltik be ezt a tisztséget.

Az igazgatósági ülések gyakoriságára vonatkozóan szintén szélsőséges válaszok születtek. Az Egisnél a testület évente csupán háromszor ülésezik, ami valószínűleg a külföldi tagok nagy számának köszönhető, hiszen a nagy távolságok miatt nehezebb egy ilyen

találkozó létrehozása. Ugyanakkor ennek fényében meglepő, hogy a testület egyszer sem hozott hivatalos döntést az igazgatósági üléseken kívül (pl. telefonkonferenciák, e-mailek, fax segítségével). Ez a gyakorlat a felsővezetés hatalmát erősíti, ami azért különös, mert a menedzsmentben – az igazgatósággal ellentétben – a többségi tulajdonos nem képviselteti magát. Ellentmondásosnak látszik a dolog, hiszen annak ellenére, hogy a társaság igazgatósága nagy létszámmal működik, és a tagok közt túlsúlyban vannak a többségi tulajdonos küldöttei, az igazgatósági ülések gyakorisága alapján úgy tűnik, hogy a testület mégsem játszik komoly szerepet a vállalat működtetésében. Ezzel szemben a HUMET igazgatósága 17-szer ülésezett 2005-ben, ami azt mutatja, hogy a testületnek erős beleszólása van a társaság ügyvezetésébe. Az is érdekes, hogy ennél a vállalatnál 13-szor hoztak hivatalos döntést igazgatósági üléseken kívül, és ez az egyetlen társaság, ahol a szokásos igazgatósági ülések előtt általában tartanak különálló előkészítő üléseket is. A Béres igazgatósága a válasz szerint 40 ülést tartott az elmúlt évben, ami ismét irreálisnak tűnik. Ez azt jelentené, hogy a testület szinte minden héten ülésezett. Ilyen gyakoriság mellett a testület minden bizonnyal az operatív irányításban is részt vesz.

A társaságok gyakorlata azt támasztja alá, hogy a magyar vállalatok körében még mindig nem alakult ki az igazgatósági állandó bizottságok rendszere. A négy igazgatóság közül csak a Richter ügyvezető testületében működnek állandó bizottságok – vállalatirányítási és javadalmazási bizottság –, s ezek is csupán 2004 óta. Ugyanakkor mind a négy testületben a tagok egyértelműen meghatározott munkamegosztás szerint végzik munkájukat. A vizsgált vállalatok esetében az igazgatóság jellemzően nem rendelkezik a vezérigazgató munkájára vonatkozó leírással. Az igazgatóságok többsége rendszeresen értékeli a felsővezetést, azonban saját munkájára vonatkozóan ezt a legtöbb esetben nem teszi meg. Az igazgatósági tagok javadalmazásával kapcsolatban három válasz érkezett. Két vállalat esetében a testület tagjai fix összegű, éves alapdíjban részesülnek. A harmadik társaságnál az igazgatóság tagjai – a menedzsmenthez hasonlóan – részvényopciókat kapnak munkájukért.

A fejezet utolsó kérdéseinél az igazgatóságban előforduló konfliktusok gyakoriságát és a testület közreműködését kellett szubjektív módon értékelni. A három válaszadó vállalat közül egynek az igazgatóságában egyáltalán nem jellemzők a konfliktusok. Ennek valószínűleg a korábban már említett hosszú távú megbízatások és a testület tagjainak összeszokottsága a legfőbb oka, de részben magyarázhatja az is, hogy az igazga-

tóság nem játszik fontos szerepet a társaság működtetésében, és a menedzsment eredményesen működteti a vállalatot. A második vállalat ügyvezető testületében is csak ritkán fordulnak elő nézeteltérések, jellemzően az az kapcsolatban, hogy mi a legjobb a társaság számára, és azt hogyan valósítsák meg. A harmadik vállalatnál ezzel a két kérdéssel, és általában az igazgatósági döntésekkel kapcsolatban gyakoriak a konfliktusok, de ez minden bizonnyal a társaság speciális helyzetével magyarázható, és semmiképp sem tekinthető jellemzőnek a gyógyszeripari vállalatok körében.

Az igazgatóság közreműködésével kapcsolatban a három vállalat két szélsőséges pozíciót foglal el. A nagyobbik vállalat esetében az igazgatóságnak nincsen komoly szerepe a kapcsolatépítésben és a lobbizásban, és vezetési, jogi, pénzügyi, műszaki és piaci kérdésekben sem ad tanácsokat. A testület feladata sokkal inkább az eredmények és a döntések ellenőrzése, valamint a felsővezetés kinevezése/leváltása. Ezzel szemben a két kisebb vállalat igazgatósága jelentős mértékben hozzájárul a kapcsolatépítéshez, fontos szerepet játszik a társaság működtetésében és ellenőrzésében, ugyanakkor egyik esetben sem feladata a felsővezetés leváltása. Ezek alapján úgy tűnik, hogy a vállalat mérete alapvetően befolyásolhatja az igazgatóság szerepét, de a válaszok kis száma miatt nem lehet általánosítani.

Felügyelőbizottság

A részvénytársaság működésének ellenőrzését a felügyelőbizottság látja el, amely egy minimum 3, maximum 15 főből álló testület.

A felügyelőbizottságok összetételére vonatkozóan öt vállalatról rendelkezem információkkal, de a Bérestől kapott válaszok, sajnos, ebben az esetben is egyértelműen hibásak, hiszen ezek szerint a társaság felsővezetésének tagjai is jelen vannak az FB-ben, amit a törvény nem tesz lehetővé, és a munkavállalói küldöttek aránya nem éri el a 30%-ot, ami ebben az esetben szintén nem lehetséges. Emiatt az alábbiakban csak a másik négy társaság felügyelőbizottságának összetételét vizsgálom.

A Chinoin esetében a felügyelőbizottságnak csupán szimbolikus szerepe van, azaz kizárólag a törvényi kötelezettség miatt működik. Ennek megfelelően a minimális létszámmal, 3 fővel működik, akiből 2 a külföldi tulajdonost (sanofi-aventis) képviseli, a harmadik pedig a munkavállalók küldöttje. Mind a három fő férfi. Szintén a jelképes szerepet igazolja, hogy az FB 2005-ben csak egy ülést tartott, és feladatköre kizárólag az üzleti eredmények és döntések ellenőrzésére szorítkozik. Mivel a társaságnál igazgatóság sem működik, így egyértelmű, hogy a felsővezetés kezében

összpontosul minden hatalom, amiben azonban jelen vannak a külföldi tulajdonos képviselői. Ebből az is következik, hogy a tulajdonos valószínűleg alapvetően meghatározza a vállalat működésének irányait.

A HUMET felügyelő bizottsága 4 főből áll, akik közt nincsen se külföldi, se nő, se munkavállalói küldött. Ez ebben az esetben lehetséges, hiszen munkavállalói küldötteknek csak akkor kell helyet biztosítani az FB-ben, ha a vállalat foglalkoztatottjainak száma eléri a 200 főt. Érdekes ugyanakkor, hogy – a társaság igazgatóságához hasonlóan – ebben a testületben sincsenek jelen domináns tulajdonost képviselő személyek.

Az Egis felügyelőbizottsága 8 főből áll. Ebből 3 tagot a munkavállalók választottak, 1 tag nő, és 1 fő külföldi. Az FB esetében az összetétel sokkal heterogénebb, mint a társaság igazgatóságánál. A vállalat 3 szellemi dolgozója mellett helyet kapott az FB-ben más vállalat felsővezetője, gazdasági jogász, egyetemi oktató, egy vegyészmérnök és egy bank képviselője. A külföldi tag a többségi tulajdonost képviseli a bizottságban.

A Richter felügyelőbizottsága szintén 8 főből áll, amelyből 3 tagot ebben az esetben is a munkavállalók delegáltak. A 8 tagból 2 nő, külföldiek azonban nincsenek a bizottságban. Az FB összetétele itt is heterogénnek mondható: a vállalat 3 szellemi dolgozója mellett az FB tagjai közt találhatunk egy egyetemi oktatót, egy tanácsadót, egy gyógyszerészt, és két tag más vállalatban tölt be vezető pozíciót.

A testületek összetételéből az látszik, hogy a nők itt is kisebbségben vannak. Érdekes, hogy a tulajdonosok csak két vállalat felügyelőbizottságában vannak jelen, és csak az egyikben vannak túlsúlyban. A Richter és a HUMET esetében valószínűleg ezt is a szórt tulajdonosi struktúra magyarázza. Ugyanakkor az Egis igazgatóságának összetételét tekintve meglepő, hogy az FB-ben csupán egy fő képviseli a többségi tulajdonost. Az egyéb érintettek többnyire a felügyelő bizottságokban sem kaptak helyet, hiszen a négy testület közül csupán egyben van jelen egy stakeholder (egy bank) képviselője.

Az FB elnöki megbízatásának hosszára – a többi vezető pozícióhoz hasonlóan – a hosszú táv jellemző. Az öt vállalat közül kettőnél 6, egynél 15 éve ugyanaz a személy a felügyelőbizottság elnöke. A Chinoinnál nem tudtak erre a kérdésre válaszolni, de valószínűsíthető, hogy – a vezérigazgatói pozícióhoz hasonlóan – az FB elnöke is a tulajdonos vállalatcsoport átalakulása óta tölti be tisztségét. A HUMET-nél még nincs egy éve, hogy kinevezték az FB elnökét, de ez is nyilván a vállalat működésében bekövetkező drasztikus változásoknak köszönhető.

A felügyelőbizottsági ülések gyakoriságára vonatkozóan, sajnos, csak a Chinointól érkezett válasz, amelyet fentebb már bemutattam. A felügyelőbizottságok működésére még kevésbé jellemző a vállalatirányítás korszerű és formalizált módszereinek (pl. bizottsági rendszer, írott szabályok, rendszeres önértékelés) alkalmazása, mint az igazgatóságokra. Ugyanakkor a vállalatok többségére igaz, hogy az FB rendszeresen értékeli a felsővezetés munkáját. Az FB/tagok javadalmazásával kapcsolatban három válasz érkezett, amelyek azt mutatják, hogy itt is – az igazgatóságokhoz hasonlóan – az éves fix díj jellemző. Ezt a gyakorlatot két vállalat követi, a harmadik esetében a javadalmazás az ülésen való részvételtől függ.

A felügyelőbizottságokban nem jellemzők a konfliktusok. Ez részben – az igazgatóság fejezetében leírtakhoz hasonlóan – magyarázható a testületi tagok összeszokottságával, de valószínűleg részben annak is köszönhető, hogy az FB jellemzően ellenőrző feladatokat lát el, azaz nem kell a vállalat stratégiájára, működésére vonatkozó döntéseket hoznia. A felügyelő bizottságok közreműködését tekintve hasonló a kép, mint az igazgatóságok esetében, azaz a kisebb társaságoknál nagyobb szerepe van a testületnek a kapcsolatépítésben és a tanácsadásban, mint a nagyvállalatoknál, de az igazgatóság a kisebb cégek esetében is fontosabb testület. Az FB legfontosabb funkciója minden esetben az üzleti eredmények és döntések ellenőrzése, ami megfelel a törvény által meghatározott feladatának. Az FB egyik vállalat esetében sem jogosult a felsővezetők leváltására.

Egyéb érintettek

A kérdőív utolsó blokkja azt vizsgálta, hogy az egyéb érintettek mennyire befolyásolják a vállalat társaságirányítását. Ennek mértékét egy 1-től 4-ig terjedő skálán kellett megadni, ahol az 1-es nagyon erős befolyást jelent, a 4-es pedig a befolyás teljes hiányát. Meglepő, hogy az egyes kérdésekre a társaságok sokszor teljesen ellentétes válaszokat adtak, ami adódhat a vállalatok sajátos helyzetéből, eltérő vállalati kultúrájából, de magyarázhatja egyszerűen az is, hogy a válaszok teljes egészében a válaszadó szubjektív értékítéletétől függték. Négy társaság válasza alapján az egyéb érintettek sorrendje és befolyásuk átlagos értéke a következő:

| | |
|--|-----|
| 1. Állami hatóságok* – | 1,7 |
| 2. Média – | 2,5 |
| 3. Társadalom* – | 2,7 |
| 4–5. Munkavállalók; könyvvizsgálók – | 2,8 |
| 6. Vevők (ügyfelek) – | 3 |
| 7. Szakszervezetek – | 3,3 |
| 8–10. Beszállítók; bankok; helyi önkormányzat – | 3,5 |

Három társaság válasza alapján úgy tűnik, hogy a vállalatok társaságirányítási rendszerére az állami hatóságok vannak a legerősebb befolyással. Ez érthető, hiszen az iparág működését erősen szabályozzák a különféle törvények, és a gyártóknak számos kritériumnak kell megfelelniük. A média előkelő helyezése kevésbé érthető, de ezzel kapcsolatban azt is meg kell jegyezni, hogy a négyből két vállalat válasza szerint a médiának nagyon erős a befolyása (1), míg a másik kettő szerint a média egyáltalán nem befolyásolja a vállalat társaságirányítását (4). A harmadik helyen a társadalom áll, ami utalhat a vállalatok társadalmi felelősségvállalására, amelyet mindegyik társaság honlapja és egyéb kiadványa hangsúlyoz. Ugyanakkor a számérték (2,7) inkább közepes, mint erős befolyást jelez. A korábbiakban elmondottak tükrében – miszerint a vállalatoknál nagyon alacsony a fluktuáció, erős az elkötelezettség, a munkavállalók küldöttei jelen vannak a felügyelőbizottságban, és a legtöbb alkalmazott hosszú évek óta dolgozik a vállalatnál – meglepő, hogy a munkavállalók csak ilyen kis mértékben befolyásolják a társaságok irányítását.

Szintén érdekes a vevők helyzete, hiszen azt gondolhatnánk, hogy a gyógyszeripari társaságok nagymértékben függenek a vevőiktől, s ez alapján erősebb befolyásra számíthatnánk. Azt is meg kell említeni, hogy ebben az esetben is volt olyan vállalat, amely a vevők befolyását nagyon erősnek ítélte. A válaszok azt mutatják, hogy a szakszervezetek, a beszállítók, a bankok és a helyi önkormányzat alig befolyásolják a vállalatok társaságirányítását. Ezek alapján úgy tűnik, hogy a beszállítók alárendelt pozícióban vannak a gyógyszergyárakkal szemben. A bankok gyenge befolyása arra utalhat, hogy a vállalatok többnyire más forrásokból teremtik elő a szükséges tőkét, és nem szorulnak rá a banki segítségre. Érdemes megemlíteni, hogy a bankok gyenge befolyása a német gyakorlat ellentéte. Az egyes kategóriák számértékei általánosságban azt mutatják, hogy az egyéb érintettek befolyása nem jelentős, hiszen az állami hatóságokon és a médián kívül minden kategória értéke közelebb van a négyhez, mint az egyhez.

A négy vállalatból háromban működik vállalati tanács. Ezekre a testületekre többnyire az jellemző, hogy figyelembe veszik a vállalat általános érdekeit, hogy a vállalatban belüli társadalmi béke megőrzésének fontos intézményei, és hogy a testület tagjai általában elfogulatlanok és együttműködők. Az egyik társaság szakszervezettel is kötött megállapodást, és az együttműködésüket nagyon nyílnak és eredményesnek ítéli meg. Ettől függetlenül a szakszervezet nincsen erős befolyással a vállalat működésére.

A vállalatok és a különböző hitelnyújtók közti kapcsolat is többnyire jelentéktelen. A társaságok a különböző hitelnyújtók közül a kereskedelmi és a befektetési bankokkal állnak kapcsolatban, de ez a kapcsolat is gyengének mondható.

Az eredmények összefoglalása

Az alábbiakban a kérdőívek és egyéb információk alapján összefoglalom a magyarországi gyógyszeripari társaságok kormányzási gyakorlatának jellemzőit. Emellett megnevezem azokat a tényezőket, amelyek a felmérés tapasztalatai alapján – véleményem szerint – nagymértékben befolyásolják a vállalatok társaságirányítási módszereit és megoldásait. A jellemzők összegyűjtése során természetesen törekedtem arra, hogy csak olyan megállapításokat tegyek, amelyek érvényességében bizonyos vagyok, de a felmérésben rész vevő vállalatok kis száma és a válaszok egy részének magas fokú szubjektivitása miatt előfordulhat, hogy egyes megállapítások a magyar gyógyszeripar egészét tekintve helytelennek bizonyulnak.

A magyar gyógyszeripar vállalati kormányzási rendszerére tehát az alábbiak jellemzők:

- A magyar gyógyszeripar vállalatai túlnyomó többségben zárt formában működnek. A legjellemzőbb társasági forma a korlátolt felelősségű társaság, de találhatóunk zártkörűen működő részvénytársaságokat is a vállalatok közt. A Budapesti Értéktőzsdén csupán három – humángyógyszer-gyártással foglalkozó – gyógyszeripari társaság van jelen. Mindezek megfelelnek a társasági formák egész országra jellemző arányainak, és a magyar tőkepiac általános fejletlenségének is.
- A gyógyszeripari vállalatok tulajdonosi szerkezete alapvetően megegyezik a hazai társaságok általános jellemzőivel. A legtöbb vállalat külföldi anyacég leányvállalataként működik, de a privatizáció következtében a korábban magyar állami tulajdonban lévő gyógyszergyárak tulajdonosi szerkezetében is a külföldi befektetők dominálnak. Ezek túlnyomó többsége szakmai befektető, aminek következtében a nagy magyar gyógyszergyárak egy része is ma már leányvállalatként működik. Szintén megfelel az általános magyar jellemzőknek, hogy a gyógyszeripari cégek tulajdonosi szerkezete erősen koncentrált, a külföldi szakmai befektető tulajdoni hányada nemegyszer 100%-hoz közeli. A tulajdonosi koncentráció a tőzsdéi vállalatok esetében is tapasztalható, de jóval kisebb mértékű. Az állam tulajdonosi szerepe – szemben néhány más ipárral – a gyógyszeriparban már nem meghatározó, a legtöbb társaság tulajdonosai közt egyáltalán nincs jelen az állam. A magánbefek-

tetők szerepe a gyógyszeriparban is csekély, de a dolgozói és vezetői tulajdon mértéke is alacsony.

- A német kormányzási rendszerrel ellentétben Magyarországon a gyógyszeripari vállalatok tulajdonosai közt sincsen meghatározó szerepe a bankoknak. Ugyanakkor a szektor érdekessége, hogy a bankok hitelezői szerepe is csekély, ami arra utal, hogy a gyógyszeripari vállalatok nem szorulnak rá a külső finanszírozásra. Ennek megfelelően a bankok képviselői jellemzően nincsenek jelen a társaságok vezető testületeiben, a pénzügyintézetek befolyása a vállalatok társaságirányítására jelentéktelen, és a kapcsolat is inkább gyengének mondható a vállalatok és a hitelintézetek között.
- A vállalatok működtetésében, stratégiájában a hosszú távú szempontok érvényesülnek, ami leginkább a tulajdonosi struktúrával magyarázható.
- Az egyéb érintettek (társadalom, munkavállalók, vevők stb.) iránti felelősség hangsúlyozása a legtöbb vállalat kiadványaiban, honlapján megjelenik. Ez jelentheti azt, hogy a gyógyszeripari társaságok gyakorlata a stakeholder modellhez és a német kormányzási rendszerhez áll közelebb ebből a szempontból. Ugyanakkor a magyarázat lehet egyszerűen egy divathullám is, ami más iparágak vállalataira is jellemző. Tény, hogy a nagyobb gyógyszeripari társaságok számos rendezvényt, alapítványt, kezdeményezést támogatnak anyagilag, ugyanakkor a kérdőívekből az derül ki, hogy az egyéb érintettek befolyása a vállalatok társaságirányítási rendszerére inkább közepes vagy gyenge.
- A gyógyszeripari társaságokra – ugyanúgy, mint általában a hazai vállalatokra – az jellemző, hogy az igazgatóság szerepe meghatározóbb, mint a felügyelőbizottságé. Ugyanakkor a kérdőívekből az is látszik, hogy a vállalatok irányítását leginkább a felső vezetés végzi.
- A válaszok azt mutatják, hogy a nők a társaságirányításban jelentősen kevesebb szerephez jutnak, mint a férfiak. Az tűnik valószínűbbnek, hogy ez nem iparági sajátosság, hanem a magyarországi vállalatokra általában igaz, de természetesen a felmérés ezt nem igazolhatja.
- A gyógyszeripari cégekre a hierarchia minden szintjén nagyon alacsony fluktuáció jellemző. A felső vezetés tagjait többnyire a vállalaton belülről választják. A vezető tisztségviselők (vezérigazgató, igazgatóság elnöke, felügyelőbizottság elnöke) jellemzően hosszú ideig töltik be posztjukat.
- A gyógyszeripari társaságokra nem jellemző az elnöki és a vezérigazgatói pozíció összekapcsolása, de a vezérigazgató általában az igazgatóság szavazattal rendelkező tagja.

- Az igazgatóságok tagjainak többsége külső, nem végrehajtó igazgató. Ez a gyakorlat, és egyéb kérdésekre adott válaszok azt mutatják, hogy a vizsgált társaságokban az igazgatóság inkább a menedzsment munkájának ellenőrzését látja el, semmint a klasszikus értelemben vett ügyvezetői feladatokat. A nagyobb vállalatok esetében úgy tűnik, hogy az igazgatóságoknak nincs komoly hatalma a vállalat működtetése felett, azt inkább a vállalat menedzsmentje végzi. Ezzel szemben a kisebb társaságoknál az igazgatóság szerepe meghatározóbb, de a testület elsődleges feladata ezekben az esetekben is a felsővezetés ellenőrzése.
- A vizsgált vállalatoknál a felügyelőbizottság elsődleges feladata a menedzsment ellenőrzése. A válaszok alapján úgy tűnik, hogy az FB szerepe nem jelentős. Az igazgatóságról és az FB-ről elmondottak alapján felmerülhet a kérdés, hogy szükség van-e felügyelőbizottságra, hiszen az ellenőrzési feladatokat részben most is az igazgatóság végzi. Elképzelhető, hogy a jogalkotó ezt ismerte föl, és részben ennek köszönhető, hogy az új (2006-os) Gt. már lehetővé teszi a nyilvánosan működő részvénytársaságok számára, hogy egyszintű társaságirányítási rendszerrel működjenek. Az új törvény a zártkörűen működő részvénytársaságok számára is csak abban az esetben teszi kötelezővé az FB létrehozását, ha a foglalkoztatottak száma meghaladja a 200 főt.
- A többségi tulajdonos befolyása nem teljesen egyértelmű. Az tény, hogy koncentrált tulajdonosi szerkezet esetén a többségi tulajdonos valamilyen formában képviseltetve van a vállalatok társaságirányításában. Ugyanakkor ennek módja és mértéke változatos. A befolyás abban az esetben a legerősebb, amikor a tulajdonos a menedzsmentben képviselteti magát. Azonban van olyan nagyvállalat, amelynek külföldi szakmai befektetője ezt nem teszi meg. Az igazgatóságban többségben lévő képviselők ezt ellensúlyozhatnák, azonban a válaszok szerint a testület nem rendelkezik jelentős hatalommal. Ez megkérdőjelezi a nagyszámú tulajdonosi küldött delegálásának hasznát is.
- Több testületben (igazgatóságban és felügyelőbizottságban) is helyet kap gazdasági jogász és egyetemi oktató. A felügyelőbizottságok munkavállalói küldöttei jellemzően a vállalatok szellemi dolgozói. Az egyéb érintettek képviselői többnyire nincsenek jelen a testületekben.
- A gyógyszeripari társaságoknál nem jellemző a részvényopciókkal történő javadalmazás. A testületek tagjai többnyire éves fix díjban részesülnek.
- A gyógyszeripari vállalatok társaságirányítására többnyire nem jellemző a korszerű kormányzási

módszerek alkalmazása. Ennek megfelelően a testületekben többnyire nem működnek állandó bizottságok, nincsenek a működésre vonatkozó írott szabályok, és nem jellemző a testületi üléseken kívüli döntéshozatal.

A kérdőívek alapján megpróbáltam nemcsak a jellemzőket, hanem az ok-okozati kapcsolatokat is felkutatni. Véleményem szerint ugyanis az az igazán izgalmas kérdés, hogy melyek azok a tényezők, amelyek jelentősen befolyásolják egy vállalat kormányzási gyakorlatát. Az általam vizsgált vállalatok mindegyike a magyar jogi keretek között, a gyógyszeriparban, részvénytársasági formában működik. A szektor társaságirányítási módszerekre gyakorolt hatását igazán csak akkor lehetne megállapítani, ha számos iparágból rendelkeznenék mintával, amelyeket egymással össze tudnánk hasonlítani. A vizsgált vállalatok gyakorlata között tapasztalt különbségeket véleményem szerint a leginkább a következő tényezők magyarázzák:

- A vállalati kormányzás gyakorlatát jelentősen befolyásolja, hogy a vállalat zártkörűen, vagy nyilvánosan működő részvénytársaság. A különbségek alapvetően az eltérő szabályozásnak köszönhetőek. A nyilvánosan működő részvénytársaságokra részben más (többnyire szigorúbb) törvényi szabályok vonatkoznak, s emellett most már a BÉT Felelős Vállalatirányítási Ajánlásait is szem előtt kell tartaniuk. De ez a különbség a szabályozottságon kívül kihat a vállalat tulajdonosi struktúrájára is.
- Az egyik legfontosabb befolyásoló tényező a társaságok tulajdonosi szerkezete. A vezető testületek összetétele alapvetően függ attól, hogy a társaság tulajdonosi szerkezete koncentrált vagy szórt, hogy van-e domináns külföldi tulajdonosa a vállalatnak, s hogy a vállalat szakmai vagy pénzügyi befektetők kezében van.
- A társaság működésének eredményessége is befolyásolhatja kormányzási gyakorlatát. A csőd közeli állapot, az állandó likviditási problémák kihathatnak a vállalat társaságirányítási módszereire is. Mindezek befolyásolhatják a vezető testületek összetételét, szerepét, működését, sőt még a testületi tagok javadalmazási rendszerét is.
- A vállalatok méretének hatása nem egyértelmű. Van olyan terület, amelyekre valószínűleg a vállalati méret nincs jelentős hatással. Ilyen például a menedzsment létszáma. A vezető testületek (igazgatóság, felügyelőbizottság) létszámát tekintve a kérdőívek alapján nem lehet biztosat mondani. Ugyanakkor a felmérés alapján úgy tűnik, hogy a vezető testületek a kisebb méretű vállalatok működtetésé-

ben fontosabb szerepet töltenek be. Ez a megállapítás azonban szubjektív válaszokon alapul. A vállalati méret társaságirányításra gyakorolt hatása a felmérés alapján tehát nem igazolható.

- A vállalati profil (Rx- vagy OTC-termékek) közvetlenül nem befolyásolja a kormányzási gyakorlatot. Azonban jelentős hatással van a vállalat méretére, így közvetve a társaságirányítást is befolyásolhatja, de ezt – ahogy azt fentebb is említettem – a felmérés nem igazolja.

Összegzés

Dolgozatomban a magyarországi gyógyszeripari cégek vállalati kormányzási gyakorlatát vizsgáltam egy németországi kérdőív segítségével végzett felmérés alapján. A felmérés a vállalatok tulajdonosi szerkezetét, a menedzsment és a vezető testületek (igazgatóság és felügyelőbizottság) összetételét, működését, szerepét és a társaság működtetésére gyakorolt hatását vizsgálta. Emellett a kérdőív egy külön fejezetben kitért a vállalati működés egyéb érintettjeinek befolyására is. A felmérés eredményeinek összegzéseként összegyűjtöttem azokat a jellemzőket, amelyek a kapott válaszok tanúsága szerint általában igazak a magyarországi gyógyszeripari társaságok kormányzási gyakorlatára. Azonban a bemutatott eredmények vizsgálatakor szem előtt kell tartani néhány olyan tényezőt, amelyek miatt azok eltérhetnek a valóságtól. A legfontosabb ezek közül, hogy a felmérés csupán hat vállalatra terjedt ki, és számos kérdésre csak négy társaságtól érkezett válasz. Az is torzíthatja az eredményeket, hogy a kérdőív egyes kérdéscsoportjaira érkező válaszok teljes egészében a válaszadó szubjektív értékítéletétől függték. Az sem elhanyagolható, hogy a kérdőíveket egyes esetekben olyan vállalati munkatársak töltötték ki, akik – munkakörükből adódóan – nem ismerik pontosan a vezető testületek munkáját. Kérdéses tehát, hogy a – főleg a szubjektív kérdésekre érkezett – válaszok mennyiben felelnek meg a valóságnak. A kérdőív értelmezését nehezítette az is, hogy – a kérdőív németországi eredete miatt – egyes kérdések a magyar rendszerrel nincsenek összhangban. Az is fontos szempont, hogy a kutatás – elsősorban a kérdőív fókuszja miatt – kizárólag részvénytársasági formában működő vállalatokra terjedt ki, holott a magyar gazdaságra – darabszámát tekintve – általában jellemző a korlátolt felelősségű társaságok túlsúlya.

Mindezeket szem előtt tartva mégis úgy gondolom, hogy a megállapítások többnyire érvényesek, és minden bizonnyal nincsen köztük olyan, amely szöges ellentétben állna a valósággal. Ezzel együtt úgy vélem,

hogy a vállalati kormányzás témakörében további vizsgálódások indokoltak. A nemzetközi összehasonlíthatóság érdekében érdemes az általam is használt kérdőív segítségével további felméréseket készíteni a magyar gazdaság más iparágában. Természetesen a különböző iparágakkal kapcsolatos eredmények összehasonlításával és összegzésével egyrészt választ kaphatunk arra, hogy az iparági sajátosságok mennyiben befolyásolják a társaságok kormányzási gyakorlatát, másrészt meghatározhatjuk a magyar társaságirányítási gyakorlat általános jellemzőit. Célszerű lenne ezeket a felméréseket interjú formájában lebonyolítani a kérdésekkel kapcsolatos félreértések elkerülése érdekében. Az információk értékét tovább növelné, ha az egyes kérdéscsoportokra olyan személyek válaszolnának, akik pontosan ismerik az adott terület működését, összefüggéseit (pl. az igazgatósággal kapcsolatos kérdésekre igazgatósági tagnak kellene válaszolnia). Ez azonban természetesen nagyon nehezen megoldható feladat, hiszen a kérdésekből adódóan a vállalati hierarchia csúcán lévő munkatársakkal kellene interjút készíteni, ami az esetek döntő többségében igen nehezen, vagy egyáltalán nem megvalósítható.

Emellett úgy gondolom, hogy a későbbiekben érdemes lenne egy olyan kérdőívet is összeállítani, amely jobban illeszkedik a magyar sajátosságokhoz. Véleményem szerint ez nem feltétlenül jelenti a nemzetközi összehasonlíthatóság hiányát, ugyanakkor a magyar gyakorlatot talán jobban meg lehetne ismerni ennek segítségével.

Mivel a magyar gazdaságban a kft.-k jóval nagyobb számban találhatóak meg, mint az rt.-k, ezért megfontolandó a vizsgálat kiterjesztése a korlátolt felelősségű társaságokra is. Természetesen ebben az esetben az eltérő szabályozás miatt változtatás nélkül semmiképp sem alkalmazható az általam felhasznált kérdőív, hiszen egy kft.-nél nem feltétlenül működnek olyan vezető testületek, amelyekre a kérdőív rákérdez. A tulajdonosi struktúra, a csoportos döntés és vezetés, a felelősség megosztása, a különböző érintettek befolyása azonban ennél a társasági formánál is vizsgálható.

Az is érdekes kérdés lehet a kutatók számára, hogy a Budapesti Értéktőzsde által megfogalmazott Felelős Vállalatirányítási Ajánlások milyen módon hatnak az egyes vállalatok kormányzási rendszerére, módszereire. Ez a kérdés elsősorban a tőzsdén jelenlévő vállalatok esetében releváns.

Ugyancsak izgalmas kérdés, hogy az új (2006-os) Gt. következtében mennyire fog megváltozni a magyar kormányzási gyakorlat. Az új szabályozás számos újítást tartalmaz, és több korszerű társaságirányítási megoldással is foglalkozik (pl. auditbizottság, testületi ülés-

sek elektronikus hírközlő eszközök igénybevételével való lebonyolítása). Emellett egyes rendelkezései az angolszász, míg mások a német társaságirányítási modellhez való közeledést teszik lehetővé. Kérdéses tehát, hogy hosszú távon a magyar gyakorlat jellegzetességei alapján marad-e a két domináns modell között, vagy jelentősen elmozdul az egyik irányba. Talán a legérdekesebb változás az lenne, ha a magyar gyakorlat, amely hagyományosan a német rendszerhez áll közelebb, az angolszász modellhez közeledne. A szabályozásokban bekövetkező változások alapján ez a lehetőség is elképzelhető.

Lábjegyzet

- ¹ A definíciók sokszínűségéről lásd: Angyal Ádám (2001): Vállalati kormányzás – Corporate governance. Aula, Budapest; vagy Siklósi Árpád (2006): A vállalati kormányzás gyakorlata a magyarországi gyógyszeripari társaságoknál. Szakdolgozat, Budapesti Corvinus Egyetem, Gazdálkodástudományi Kar, Vezetéstudományi Intézet.
- ² IMS Health Hungary (2006): Pharmaceutical Market Overview – 2005 Year End Report – Hungary.
- ³ <http://www.sanofi-aventis.hu> – sanofi-aventis Magyarország, Chinoin Rt.
- ⁴ <http://www.teva.hu> – TEVA Magyarország Rt., TEVA Gyógyszergyár Rt.
- ⁵ MTI (2005): A Valeant Pharmaceuticals eladta magyarországi vállalkozását. OTS-hírek, 2005. augusztus 10. <http://ots.mti.hu/news.asp?newsid=32486>, 2006. április 25.
- ⁶ IMS Health Hungary (2006): Pharmaceutical Market Overview – 2005 Year End Report – Hungary.
- ⁷ <http://www.magyosoz.org> – Magyarországi Gyógyszergyártók Országos Szövetsége
- ⁸ 2007-től változott az OTC-termékek köre. Az új szabályozás az Algopyrint a vényköteles gyógyszerek közé sorolja.
- ⁹ IMS Health Hungary (2006): Pharmaceutical Market Overview – 2005 Year End Report – Hungary.
- ¹⁰ IMS Health Hungary (2006): Pharmaceutical Market Overview – 2005 Year End Report – Hungary.
- ¹¹ Figyelő TOP 200 (2005): A legnagyobb magyarországi vállalkozások a számok tükrében. Sanoma, Budapest.
- ¹² Angyal Ádám és Csanda Júlia 2005. július 1. és augusztus 31. között a magyar banki és biztosítási szektorban végeztek felmérést az általuk módosított kérdőív segítségével. A magyarországi vállalatok kormányzási gyakorlatára vonatkozóan ennek a kérdőívnek a segítségével eddig ez az egy felmérés – és annak elemzése – készült el. Lásd: Angyal Ádám – Csanda Júlia (2005): A banki, biztosítási szektor vállalatirányítási jellemzői – Egy kérdőíves felmérés tapasztalatai. Kézirat, Budapest, 2005. december 5. (Ez a Vezetéstudományban is megjelent, lásd www.bsm.hu publications web oldalon.)
- ¹³ Voszka Éva (2000): Hatásköri játékok – Miről dönthet a vezérigazgató? Cégvezetés, VIII/9. 151–158. old.
- ¹⁴ Az *originális* gyógyszerek a gyártó által kifejlesztett, új hatóanyagot tartalmaznak. A magas fejlesztési költségek miatt az originális termékek bizonyos ideig szabadalmi védeltséget élveznek, ami idő alatt az adott gyógyszert csak kifejlesztője állíthatja elő.

Ezzel szemben a *generikus gyógyszerek* olyan készítmények, „amelyeknek szabadalmi védeltsége lejárt, ezért azokat bárki előállíthatja, forgalmazhatja” – Dr. Borusz Hedvig (1999): Generikus gyógyszerek törzskönyvezése Magyarországon az iparjogvédelem szemszögéből. Iparjogvédelmi és Szerzői Jogi Szemle, CIV/4. <http://www.hpo.hu/kiadv/ipsz/199908/borusz.html>, 2006. április 24.

- ¹⁵ A tulajdonosi szerkezetekre vonatkozó megállapítások – ahogy a kutatás egyéb eredményei is – a 2006. áprilisi állapotokat tükrözik.
- ¹⁶ Dr. Csucska Elek fedezte fel a társaság által forgalmazott gyógyhatású készítmények alapanyagát, a humifulvátot.
- ¹⁷ A továbbiakban az elemzés csak öt vállalat – Richter, Egis, Chinoin, Béres, HUMET – adataira épül.
- ¹⁸ Angyal Ádám – Csanda Júlia (2005): A banki, biztosítási szektor vállalatirányítási jellemzői – Egy kérdőíves felmérés tapasztalatai. Kézirat, Budapest, 2005. december 5. 8. old.
- ¹⁹ A felmérés készítésekor még az 1997-es Gt. volt hatályban, ezért a dolgozat hivatkozásai erre vonatkoznak.

Felhasznált irodalom

1997. évi CXLIV. törvény a gazdasági társaságokról
2006. évi IV. törvény a gazdasági társaságokról
- Angyal Ádám – Csanda Júlia (2005): A banki, biztosítási szektor vállalatirányítási jellemzői – Egy kérdőíves felmérés tapasztalatai. Kézirat, Budapest, 2005. december 5.
- Angyal Ádám (1997): Vállalatok kormányzása. Vezetéstudomány, XXVIII/12. 26–41. old.
- Angyal Ádám (1998): A vállalati kormányzás gyakorlata. Vezetéstudomány, XXIX/10. 1–17. old.
- Angyal Ádám (1999): A kormányzás művészete – Globális vállalatok vezetése. Cégvezetés, VII/6. 151–159. old.
- Angyal Ádám (2001): Vállalati kormányzás – Corporate governance. Aula, Budapest
- Angyal Ádám (2002): A kormányzás mikroszintje. CEO Magazin: Magazin cégvezetőknek, üzletembereknek, III/1. 7–9. old.
- Angyal Ádám (2003): A vezetés mesterfogásai. Kossuth Kiadó, Budapest
- Bakacsi Gyula (2002): Szervezeti magatartás és vezetés. KJK-Kerszöv, Budapest
- Bartók István (2001): Vállalkormányzás. Ph.D. értekezés. Budapesti Közgazdaságtudományi és Államigazgatási Egyetem, Vállalatgazdaságtan Tanszék, Budapest
- Berlin Initiative Group (2000): German Code of Corporate Governance. http://www.gccg.de/eng_German-Code-of-Corporate-Governance.pdf, 2006. március 12.
- Bögel György – Salomonné Huszty Anna (1998): Vállalatvezetés felsőfokon. Kossuth Kiadó, Budapest
- Budapesti Értéktőzsde Részvénytársaság (2004): Felelős Vállalatirányítási Ajánlások. Budapest. <http://www.bet.hu/file/BET-CGvegHU-040123.pdf>, 2006. január 24.
- Cadbury, A. et. al. (1995): Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance. GEE, London.
- Chikán Attila (2001): Vállalatgazdaságtan. Második kiadás. Aula, Budapest

- Dankó Dávid* (2003): A költségmenedzsment lehetőségei a gyógyszeriparban. Szakdolgozat. BKÁE Vezetési és Szervezési Tanszék, Budapest
- Dobák Miklós – Steger, T.* (2003): Corporate Governance in Central and Eastern Europe – An introductory review. *Journal for East European Management Studies*, VIII/3. pp. 223–235.
- Dobák Miklós* (2002): Szervezeti formák és vezetés. KJK-Kerszöv, Budapest
- Dr. Boruzs Hedvig* (1999): Generikus gyógyszerek törzskönyvezése Magyarországon az iparjogvédelem szempontjából. Iparjogvédelmi és Szerzői Jogi Szemle, CIV/4. <http://www.hpo.hu/kiadv/ipsz/199908/boruzs.html>, 2006. április 24.
- Editorial* (2000): Corporate Governance – the subject, whose time has come. *Corporate Governance*, VIII/4. pp. 289–296.
- Figyelő TOP 200* (2005): A legnagyobb magyarországi vállalkozások a számok tükrében. Sanoma, Budapest
- Gregory, H.J. – Simmelkjaer, R. T. (ed)* (2002): Comparative Study Of Corporate Governance Codes Relevant to the European Union And Its Member States. European Commission. http://www.odce.ie/_fileupload/services/EU%20Comparison.pdf, 2006. március 11.
- Gulácsi Gábor* (2004): „Felelős vállalatirányítást” Magyarországon? Egy vállalatirányítási probléma gyakorlati nézőpontból. In: Czákó Erzsébet – Dobos Imre – Kóhegyi Anita (szerk.) (2004): Vállalati versenyképesség, logisztika, készletek: Tanulmányok Chikán Attila tiszteletére. BKÁE Vállalatgazdaságtan Tanszék, Budapest.
- Hessel, M.* (1995): Igazgatótanácsok: ellenőrzés képviselő útján. In: Hessel, M. (ed.): Jó igazgatókat keresünk. Közgazdasági és Jogi Könyvkiadó, Budapest
- Hitt, M.A. – Ireland, R.D. – Hoskisson, R.E.* (2005): Strategic Management: Competitiveness and Globalization (Concepts). 6th Edition. Thomson, South-Western, USA
- IMS Health Hungary* (2006): Pharmaceutical Market Overview – 2005 Year End Report – Hungary.
- Keasey, K. – Thompson, S. – Wright, M. (ed.)* (1999): Corporate Governance. Elgar, Cheltenham (etc.).
- Lauter, G. P. – Rehman, S. S.* (2003): A vállalati kormányzás fejlődése az Európai Unióban. Európa Fórum, XIII/3–4. 140–157. old.
- Lorsch, J.W.* (1995): Empowering the Board. *Harvard Business Review*, LXXIII/1. pp. 107–117.
- Mathiesen, H.* (2002): The Encyclopedia about Corporate Governance. <http://www.encycogov.com/WhatIsGorpGov.asp>, 2006. március 11.
- Mayer, C.* (1995): Vállalatirányítás a piac- és az átmeneti gazdaságokban. In: Hessel, M. (ed.): Jó igazgatókat keresünk. Közgazdasági és Jogi Könyvkiadó, Budapest
- Millstein, I.M. – Albert, M. – Cadbury, A. – Denham, R E. – Feddersen, D. – Tateisi, N.* (1998): Corporate governance: Improving competitiveness and access to capital in global markets – A Report to the OECD by the Business Sector Advisory Group on Corporate Governance. OECD, Paris
- Mintzberg, H.* (1983): Power in and around organizations. Prentice-Hall, Englewood Cliffs.
- Mohai György* (2003): Felelős vállalatirányítás – divat vagy a piacok megmentője? BÉT Elemzések, 2003. november 25. Budapesti Értéktőzsde Részvénytársaság. http://www.bse.hu/file/Felelos_vallalatiranyitas.pdf, 2006. március 11.
- Monks, R.A.G. – Minow, N.* (2004): Corporate Governance. Third Edition. Blackwell Publishing, Malden (etc.)
- OECD Principles of Corporate Governance* (2004). OECD, Paris. <http://www.oecd.org/dataoecd/32/18/31557724.pdf>, 2006. március 11.
- Pound, J.* (1995): The Promise of the Governed Corporation. *Harvard Business Review*, LXXIII/2. pp. 89–98.
- Roe, M.J.* (1996): Strong Managers – Weak Owners: The Political Roots of American Corporate Finance. Second Edition. Princeton University Press, Princeton
- Salmon, W.J.* (1993): Crisis Prevention: How to Gear Up Your Board. *Harvard Business Review*, LXXI/1. pp. 68–75.
- Sárközy Tamás* (2001): Magyar Gazdasági Jog I. Gazdasági státuszjog. Harmadik kiadás. Aula, Budapest
- Sárközy Tamás* (2005): Az új társasági törvény társaságok vezetési rendszeréről szóló rendelkezéseiről. *Gazdaság és Jog*, XIII/5. 8–11. old.
- Tricker, R. (ed.)* (1993): Corporate Governance. *International Review*, XI/1.
- Voszka Éva* (2000): Hatásköri játékok – Miről dönthet a vezérigazgató? *Cégvezetés*, VIII/9. 151–158. old.
- Witt, P.* (2004): The Competition of International Corporate Governance Systems – A German Perspective. *Management International Review*, ILIV/3. pp. 309–333.
- Honlapok:
<http://www.beres.hu> – Béres Gyógyszergyár Rt.
<http://www.bet.hu> – Budapesti Értéktőzsde
<http://www.egis.hu> – Egis Gyógyszergyár Rt.
<http://www.humet.hu> – Humet Rt.
<http://www.magyosz.org> – Magyarországi Gyógyszergyártók Országos Szövetsége
<http://www.richter.hu> – Richter Gedeon Rt.
<http://www.sanofi-aventis.hu> – sanofi-aventis Magyarország, Chinoin Rt.
<http://www.teva.hu> – TEVA Magyarország Rt., TEVA Gyógyszergyár Rt.
- Cikk beérkezett: 2006. 11. hó
 Lektor vélemény alapján átdolgozva: 2007. 4. hó