

## **ЭКОНОМИЧЕСКИ ЭФФЕКТИВНАЯ МОДЕЛЬ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ В ФАРМАЦЕВТИЧЕСКОЙ ОТРАСЛИ (НА ПРИМЕРЕ КОМПАНИИ BAYER AG)**

© 2024 А. А. Кравцова<sup>1</sup>, О. С. Степченкова<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup> Санкт-Петербургский государственный экономический университет,  
г. Санкт-Петербург, Россия

В статье рассматривается модель корпоративного управления немецкой фармацевтической компании Bayer AG. Проанализированы ключевые аспекты, такие как поддержка инновационной деятельности, прозрачность и подотчетность менеджеров, а также структура собственности. Особое внимание уделено преимуществам и недостаткам применяемых в компании подходов. Представлены данные по ключевым показателям эффективности, отражающие текущую ситуацию в компании. Исследование позволяет определить наиболее эффективные подходы к созданию моделей корпоративного управления, способствующих устойчивому развитию и достижению целей компании. Рассмотренные аспекты могут быть полезны для адаптации в российских фармацевтических компаниях с учетом местных особенностей и ограничений.

**Ключевые слова:** корпоративное управление, модель корпоративного управления, фармацевтическая отрасль, компания Bayer AG, ключевые показатели эффективности, инновационная деятельность, стабильное развитие компании, немецкая модель корпоративного управления, особенности корпоративного управления.

В настоящее время основу мировой экономики составляют корпорации. На их долю приходится более половины всего мирового ВВП, а от их эффективного функционирования зависит благосостояние целых стран и их населения. Высокий уровень влияния корпораций на широкий круг лиц и областей хозяйственной деятельности общества приводит к необходимости изучения различных подходов к корпоративному управлению (КУ) для выявления их преимуществ, а также для анализа возможных проблем, с которыми могут столкнуться предприятия и их заинтересованные лица в процессе управления корпорацией. За счет детального рассмотрения моделей КУ в компаниях, относящихся к различным отраслям, становится возможным обоснование целесообразности применения определенных инструментов управления корпорациями для достижения успеха и устойчивости российских предприятий. Прогрессивное развитие фармацевтической отрасли России и снижение импортозависимости (на сегодняшний день импорт лекарственных препаратов и субстанций в 5 раз превышает экспорт) невозможны без долгосрочной стратегии, нацеленной на результат, что явля-

ется основной задачей КУ. Следовательно, исследование успешных кейсов КУ в фармацевтической промышленности является актуальной темой.

КУ оказывает существенное влияние на устойчивое развитие компании, обеспечивая качественную работу внутренних механизмов по управлению организацией и тщательный контроль за ними. Создание эффективной модели КУ в компании способствует повышению инвестиционной привлекательности организации и обеспечивает доступ к рынку капитала, что положительно сказывается на конкурентоспособности компании и содействует росту ее эффективности.

К принципам КУ, способствующим повышению эффективности деятельности компании, относят: защиту прав акционеров, прозрачность деятельности, независимость директоров, а также заинтересованность участников корпоративных отношений в эффективной деятельности корпорации [1, с. 105].

Стоит отметить, что для отраслей, компаний, а также национальных культур свойственно наличие различных особенностей КУ, выступающих в роли факторов успеха и устойчивого развития. Деятель-

ность предприятий фармацевтической отрасли относится к капиталоемкой, высокотехнологичной и наукоемкой сфере, а также неразрывно связана с внедрением инноваций, что вызывает необходимость создания модели КУ с акцентом на кадровый потенциал, а также в зависимости от подхода к корпоративному управлению в компании («shareholder approach» или «incomplete contracts theory»), к ее особенностям будет относиться высокая либо низкая концентрация собственности.

Фармацевтическая отрасль неразрывно связана с проведением научных исследований, разработками новых препаратов и внедрением современных технологий. Все это обеспечивается за счет использования знаний и навыков высококвалифицированных специалистов, работающих на предприятиях. Именно поэтому КУ должно уделять особое внимание процессу подбора персонала и его развитию в компании, так как кадровый потенциал оказывает значительное влияние на конкурентоспособность и показатели эффективности фармацевтической компании. Сохранение и развитие кадровой базы является одной из основных задач Стратегии развития фармацевтической промышленности РФ [11].

Говоря о степени концентрации собственности, необходимо отметить, что в фармацевтической отрасли нет единого (или идеального) образца структуры капитала, к которому стремятся предприятия. В частности, с точки зрения теории заинтересованных сторон («stakeholder approach») и теории неполных контрактов («incomplete contracts theory») необходимость использования дисперсной структуры собственности обусловлена негативным влиянием высокой концентрации капитала на внедрение инноваций в компании, что связано с возможностью возникновения конфликтов между мажоритарными и миноритарными акционерами компании, а также другими заинтересованными сторонами компании. Высокая концентрация в данном случае приводит к асимметрии информации при переговорах, а учитывая сложность ведения инновационной деятельности, требующей коллективного участия всех стейкхолдеров, высококонцентрированная

структура собственности может оказывать негативное влияние на результаты деятельности фармацевтической компании [3, с. 4]. Кроме того, низкая концентрация собственности в компании может способствовать делегированию определенной степени контроля руководству для стимулирования управленческой инициативы, чтобы менеджеры были заинтересованы в поиске и проведении новых инновационных проектов.

Согласно подходу, основанному на агентской теории, непригодность использования дисперсной структуры собственности объясняется отсутствием должного мониторинга менеджеров со стороны акционеров, что связано с нехваткой контроля у миноритариев. С этой точки зрения, высокая концентрация собственности способствует продвижению инициатив по внедрению инноваций со стороны крупных акционеров, которые могут быть более склонны к проведению высокорискованных инвестиций в отличие от менеджеров [3, с. 4]. Необходимо выяснить, как представленные выше теоретические основы реализуются на практике, и изучить успешные модели КУ в фармацевтической отрасли в контексте их соответствия принципам эффективного корпоративного управления, с помощью которых обеспечивается устойчивое развитие.

Bayer AG (Bayer Aktiengesellschaft) – немецкая химико-фармацевтическая транснациональная корпорация – является одной из крупнейших компаний мира в сфере фармакологии. Она была основана в 1863 году Фридрихом Байером. Основными видами деятельности компании являются растениеводство, фармацевтика, здравоохранение. Штаб-квартира располагается в Леверкузене (Германия). Основную деятельность корпорация ведет на территории США, Германии и Китая. На конец 2023 года в состав Bayer Group входило 340 компаний в 80 странах мира. Корпорация входит в группу Big Pharma, членами которой являются фармацевтические компании с объемом продаж более 3 млрд долл. США и затратами на НИОКР, превышающими 500 млрд долл. США. Компания Bayer AG является публичным акционерным обществом и функ-

ционирует в соответствии с немецким законом «Об акционерных обществах (Aktiengesetz)», а в качестве основы Bayer AG использует немецкую модель корпоративного управления [5, с. 228]. Рассмотрим ее ключевые аспекты и особенности.

1. Защита прав акционеров является основной целью КУ и оказывает непосредственное влияние на стабильность функционирования предприятия. В компании Bayer AG представлен отдел по связям с инвесторами, который обеспечивает поддержание активного диалога с инвесторами и аналитиками. Согласно годовому отчету за 2023 год, менеджмент компании совместно с данным отделом провели ряд конференций и презентаций, которые были посвящены изменениям в управленческом составе и их влиянию на стратегию организации, а также обновлениям в инновационной деятельности Bayer AG.

Компания проводит ежегодные общие собрания акционеров в онлайн-режиме. Данный формат обеспечивает предоставление акционерам права выдвигать предложения о кандидатах в надзорный орган и подавать ходатайства. Инвесторы также имеют возможность задать интересующие их вопросы и получить обратную связь от представителей компании.

Защита прав акционеров в компании Bayer AG также обеспечивается за счет низкой концентрации собственности и использования аутсайдерской модели, то есть применения внешних механизмов контроля. Кроме того, права собственников защищаются посредством значительной роли фондового рынка как инструмента внешнего контроля, раскрытия информации и прозрачности деятельности, что оказывает позитивное влияние на показатели эффективности корпорации.

2. Четкое разделение функций управления и контроля. Bayer AG подчиняется немецкому законодательству об акционерных обществах и, следовательно, использует двухуровневую систему управления, состоящую из наблюдательного совета и правления.

Председателем наблюдательного совета (НС) Bayer AG с 2020 года является Норберт Винкельйоханн, который с 2018 года

входит в состав контролирующего органа, а также является заместителем председателя НС Deutsche Bank, председателем НС совета акционерной компании Bohnenkamp AG, Sievert SE и членом контролирующего органа компании Georgmarienhutte Holding GmbH. Норберт Винкельйоханн является одним из десяти представителей от акционеров в составе НС Bayer AG. Члены НС Bayer AG собираются регулярно – один раз в квартал, что соответствует требованиям законодательства в Германии (~3,8 раз в год) [5, с. 230].

Роль НС Bayer AG заключается в надзоре за деятельностью правления и предоставлении рекомендаций. Данный орган управления участвует в принятии решений по вопросам, имеющим фундаментальное значение для организации. НС имеет шесть комитетов для выполнения определенных видов обязанностей.

Правление корпорации Bayer AG на конец 2023 года состояло из шести членов, три из которых – граждане другого государства. Все члены правления имеют многолетний опыт работы за пределами Германии. Председателем правления с 1 июня 2023 года является Билл Андерсон [8, с. 118]. Данный орган осуществляет руководство компанией под свою личную ответственность на основе стратегии, направленной на достижение долгосрочного успеха [8, с. 118].

3. НС создан в целях обеспечения упорядоченной работы компании, надлежащего исполнения обязанностей со стороны менеджеров корпорации, а также предотвращения ситуации злоупотребления властью. Согласно исследованию [4, с. 4], по причине наличия особых функций у надзорного органа большее число членов в НС приводит к повышению эффективности деятельности фармацевтических предприятий. В состав НС компании Bayer AG входит двадцать членов, что является максимально возможной численностью надзорного органа в Германии. В соответствии с немецким законом 1976 года «О совместном определении (Mitbestimmungsgesetz)», места в контролирующем органе распределены между представителями от акционеров и представителями от работников на паритетной основе.

4. Независимые директора обеспечивают более тщательный контроль за деятельностью менеджеров, способствуя снижению вероятности возникновения агентской проблемы, что критически важно для компаний, котирующихся на бирже, основными собственниками которых являются миноритарные акционеры [4, с. 5]. Во избежание потенциальных конфликтов интересов, а также учитывая структуру собственности компании, НС Bayer AG поставил перед собой цель, чтобы более половины представителей от акционеров были независимыми директорами. С 2024 года на основании Кодекса КУ Германии вступит ограничение на срок пребывания в НС Bayer AG, в соответствии с которым он не должен превышать 12 лет [8, с. 119].

5. Подотчетность менеджеров. Контроль со стороны собственников рассматриваемой компании за деятельностью менеджеров обеспечивается за счет функционирования НС, которому подотчетен орган правления и его члены. НС Bayer AG рассматривает проекты решений органа правления и одобряет их в соответствии с учредительным договором [8, с. 12]. Также в полномочия наблюдательного совета входит назначение и отзыв членов правления. Помимо этого, орган надзора регулярно обсуждает с правлением стратегические планы компании и ход реализации бизнес-стратегии. Правление в свою очередь обеспечивает предоставление надзорному органу своевременной и полной информации по всем вопросам, связанным с планированием деятельности, развитием бизнеса и управлением рисками Bayer AG на регулярной основе [8, с. 122]. Помимо этого, данный орган информирует НС о потенциальных кандидатах в исполнительный орган в рамках процесса планирования преемственности.

6. Заинтересованность участников корпоративных отношений в эффективной деятельности корпорации. Компания Bayer AG применяет подход к корпоративному управлению, ориентированный на все заинтересованные стороны (stakeholder model), что способствует созданию условий для осуществления деятельности компании на благо общества, а не только в интересах

одной определенной группы, например акционеров. Такой подход основан на немецкой правовой доктрине, согласно которой интересы компании неразрывно связаны с интересами групп, входящих в нее, и, следовательно, все действия организации в первую очередь должны быть направлены на благо предприятия. Например, закон «Об акционерных обществах» 1937 года включает положения о том, что органы акционерного общества при управлении должны исходить из того, что интересы компании необходимо наделять той же защитой, что и интересы акционеров, так как деятельность организации влияет на все общество. Действующая редакция Кодекса КУ Германии устанавливает, что НС и правление должны осуществлять деятельность по управлению корпорацией таким образом, чтобы учитывались интересы всех заинтересованных лиц.

Также стоит отметить, что Bayer AG как представитель немецкой модели корпоративного управления активно использует систему совместного определения, которая проявляется в форме участия сотрудников в управлении компанией. Как упоминалось ранее, НС организации наполовину состоит из представителей работников. Представители от наемных работников также входят в состав всех комитетов НС наравне с представителями от акционеров, кроме Комитета по назначениям, в деятельности которого они не принимают участия. Кроме того, Bayer AG в своем годовом отчете выделяет сотрудников в качестве одной из наиболее значимых групп заинтересованных лиц компании и представляет новую операционную модель «Динамичное Совместное Владение» (Dynamic Shared Ownership), подразумевающую сокращение уровней иерархии, устранение бюрократии, ускорение процесса принятия решений, а также раскрытие предпринимательского потенциала у работников компании. Согласно данной модели, 95% ответственности за принятие решений возлагается на людей, выполняющих функции рядовых сотрудников и непосредственно работающих на предприятии.

Использование системы совместного управления способствует более четкому пониманию принимаемых менеджерами

решений, что снижает вероятность возникновения разногласий между работниками и руководством. В свою очередь узкая специализация рядовых сотрудников, их знания и навыки в конкретных областях позволяют улучшить эффект от принимаемых решений, так как вышестоящее руководство может быть не осведомлено об особенностях, характерных для конкретных видов работ, выполняемых в организации. Система совместного управления также способствует решению проблемы разобщенности и изолированности сотрудников.

Существенное значение кадрового потенциала для эффективности функционирования компании, занимающейся инновационной деятельностью, вызывает необходимость в качественном подборе персонала: принимается во внимание профессиональный опыт, образование, возраст и пол специалистов, рассматриваемых в качестве кандидатов. Фармацевтическая корпорация также обеспечивает постоянное совершенствование системы привлечения и управления талантами в организации [8, с. 53].

Всего в компании на конец 2023 года числилось 99 723 работников, основная доля сотрудников в 43,6% приходится на Европу, Ближний Восток и Африку. В зависимости от функционала больше всего сотрудников (а именно 42,7%) работает на производстве [8, с. 54].

Важно отметить, что сотрудники, занимающие должности в исполнительном органе, также проходят тщательный отбор, а их вознаграждение рассчитывается в зависимости от эффективности работы и уровня достижения целевых показателей, что способствует повышению их мотивации и продуктивности.

7. Структура собственности. Отличительной особенностью модели КУ Bayer AG является низкая концентрация собственности за счет торговли акциями на высоколиквидных рынках ценных бумаг и преимущественном владении акциями компании со стороны мелких акционеров. Согласно годовой отчетности корпорации за 2023 год, наибольшая доля капитала в 34,2% принадлежит собственникам из Северной Америки, германским акционерам принадлежит доля в 23,5%, инвесторы из Великобритании владеют 11,3% акций

компании. Также можно выделить несколько ключевых групп собственников с различными долями в акционерном капитале компании. Таким образом, согласно данным, около 18% акций принадлежит частным инвесторам, 42% акций владеют институциональные инвесторы, а на долю 25 крупнейших собственников компании приходится 34% акций. Всего на конец 2023 года в Bayer AG было 638 000 акционеров, доля акций в свободном обращении составляла 100% [10].

Стоит отметить, что применение модели корпоративного управления, ориентированной на интересы всех стейкхолдеров, делает дисперсную структуру собственности более приемлемой для использования в рассматриваемой организации, которая стремится к активному внедрению инноваций и, как следствие, к достижению показателей эффективности деятельности в компании.

8. Гибкость компании. Роль банков, свойственная для немецкой модели КУ, в компании Bayer AG невелика, что связано с преимущественным владением акциями миноритарными акционерами со всего мира, в частности, инвесторами из США, а также других развитых рынков капитала, на которых не используется характерная для немецкой модели система депонирования акций в банках, что снижает возможность получения контроля над компанией со стороны банковских учреждений в качестве держателей акций частных инвесторов. За счет непревалирующей роли банков в рассматриваемой компании снижается вероятность проявления жесткого контроля с их стороны, который может возникать в ситуации, когда банки выступают в ролях кредиторов и инвесторов компании одновременно.

Однако стоит отметить, что в компании Bayer AG наблюдается относительно умеренное участие представителей банков в делах компании. Председателем НС является Норберт Винкельйоханн – заместитель председателя НС Deutsche Bank. Кроме того, одним из членов контролирующего органа в качестве представителя от акционеров является бывший председатель НС Deutsche Bank – Пауль Ахляйтнер. Другим представителем акционеров ком-

пании Bayer AG, связанным с банковским учреждением, является Коллин А. Гоггинс, занимающая пост члена НС одного из пяти крупнейших банков Канады – Toronto-Dominion Bank.

Низкая концентрация капитала, отсутствие контроля со стороны банков и внедрение новой операционной модели «Динамичное Совместное Владение» (Dynamic Shared Ownership) способствуют быстрому принятию важных решений и реагированию на изменения в корпорации, что позитивно сказывается на результатах деятельности Bayer AG, учитывая важность инноваций в фармацевтической отрасли.

9. Принцип прозрачности деятельности соблюдается за счет публикации годового отчета, который включает в себя сводный управленческий отчет, консолидированную финансовую отчетность, отчет о вознаграждении и отчет независимого аудитора. Вместе с годовым отчетом Bayer AG публикует отчет об устойчивом развитии, в котором содержится нефинансовая информация, в том числе дополнительные данные о КУ в компании. Информация о соблюдении рекомендаций немецкого Кодекса корпоративного управления и соответствующих практиках КУ также содержится в годовом отчете Bayer AG. Кроме того, правление и НС компании ежегодно публикуют Декларацию о соблюдении рекомендаций Кодекса КУ Германии.

10. Ответственность. Компания Bayer AG и все участники корпоративных отношений обеспечивают соблюдение законодательства в сфере КУ. НС обеспечивает соответствие п. 3А немецкого закона «Об акционерных обществах», согласно которому в состав правления должны входить как минимум одна женщина и один мужчина [8, с. 118].

11. Анализ экономической эффективности КУ. Консолидированная финансовая отчетность Bayer Group по состоянию на 31 декабря 2023 года соответствует Международным стандартам финансовой отчетности, положениям Торгового кодекса Германии (HGB) в сочетании с немецкими стандартами финансовой отчетности. Отчет о КУ в Bayer AG соответствует закону «Об акционерных обществах (Aktengesetz)» и рекомендациям Кодекса КУ Германии. Для не-

финансовой отчетности Bayer Group в качестве основы были применены стандарты Глобальной инициативы по отчетности (GRI Standards), входящие в раздел 289b Торгового кодекса Германии, а также международные рекомендации ОЭСР и ISO 26000 для определения и выбора нефинансовых показателей для отчетности компании. При отборе и измерении ключевых данных компания Bayer AG учитывает рекомендации Корпоративного стандарта Протокола по выбросам парниковых газов (Greenhouse Gas Protocol), рекомендации Европейской федерации обществ финансовых аналитиков (EFFAS), Всемирного делового совета по устойчивому развитию (WBCSD) и Европейского совета химической промышленности (Cefic) [8, с. 25].

Рассмотрим ключевые финансовые показатели эффективности Bayer Group (табл. 1). Корпорация демонстрирует устойчивые продажи с общим трендом на рост, за исключением незначительного снижения в 2023 году, что указывает на ее стабильную рыночную позицию и конкурентоспособность. Значительное колебание EBITDA, особенно отрицательное значение в 2020 году, вызвано воздействием внешних факторов (например, пандемии). Восстановление в последующие годы показывает способность компании адаптироваться и наращивать операционную прибыль. Показатель рентабельности – EBITDA до учета особых статей – держится относительно стабильно, что говорит о способности компании поддерживать операционную эффективность и надлежащее управление ею. Сильные колебания EBIT, особенно в 2020 году, отражают уязвимость к специфическим обстоятельствам (пандемия). Более стабильный EBIT до учета особых статей показывает фундаментальную операционную устойчивость. Постоянные и значительные затраты на НИОКР подчеркивают стратегическое внимание к инновациям и поддержанию конкурентоспособности на рынке, что говорит о долгосрочной стратегии роста и развития компании.

Таблица 1 – Ключевые показатели эффективности Bayer Group

Наименование показателей	2019 г.	2020 г.	2021 г.	2022 г.	2023 г.
<i>Финансовые показатели</i>					
Продажи, млн евро	43,545	41,400	44,081	50,739	47,637
ЕБИТДА, млн евро	9,529	(2,910)	6,409	13,515	10,632
ЕБИТДА до учета особых статей, млн евро	11,474	11,461	11,179	13,513	11,706
Рентабельность по ЕБИТДА до учета особых статей, %	26,3	27,7	25,4	26,6	24,6
ЕБИТ, млн евро	4,162	(16,169)	3,353	7,012	612
ЕБИТ до учета особых статей, млн евро	6,975	7,095	7,295	9,257	7,589
Чистая прибыль (от продолжающейся и прекращенной деятельности), млн евро	4,091	(10,495)	1,000	4,150	(2,941)
Доход на акцию (от продолжающейся и прекращенной деятельности), евро	4,17	(10,68)	1,02	4,22	(2,99)
Основной доход на акцию (от продолжающейся деятельности), евро	6,38	6,39	6,51	7,94	6,39
Свободные денежные средства, млн евро	4,214	1,343	1,415	3,111	1,311
Чистая финансовая задолженность, млн евро	34,068	30,045	33,137	31,809	34,498
Поступления от операционной деятельности, %	3,7	-16,5	3,8	7,7	0,7
Затраты на НИОКР, млн евро	5,301	7,126	5,412	6,572	5,371
Дивиденд на акцию, евро	2,80	2,00	2,00	2,40	0,11
<i>Нефинансовые показатели</i>					
Выбросы парниковых газов Score 1, Score 2, млн метрических тонн	3,76	3,58	3,17	3,03	3,00
Выбросы парниковых газов Score 3, млн метрических тонн	8,82	7,93	7,97	8,98	8,44
Компенсация сохраняющихся выбросов парниковых газов Score 1, Score 2, млн метрических тонн	0,00	0,20	0,30	0,45	0,60
Численность занятых, чел.	103824	99538	99637	101369	99723
Расходы на персонал (включая пенсионные расходы), млн евро	11,788	9,769	11,798	12,619	10,691

Справочно. По данным [8, с. 2].

Необходимо отметить, что показатели эффективности за 2023 снизились, что связано с проведением судебных разбирательств в отношении Bayer AG на территории США. Против компании был выдвинут ряд исков, касающихся применения препаратов, производимых предприятием, и их негативного влияния на здоровье пациентов. Некоторые из судебных процессов были выиграны Bayer AG, однако затраты на ведение судебных разбирательств и выплаченные компенсации по проигранным делам отрицательно повлияли на результаты

компании в 2023 году. Например, дивиденды снизились до 0,11 евро на акцию, что отражает финансовые трудности.

К ключевым нефинансовым показателям эффективности относятся: показатели выбросов парниковых газов (ПГ) (Score 1, Score 2 и Score 3); компенсация сохраняющихся выбросов ПГ (Score 1 и Score 2). Компенсация оставшихся выбросов ПГ Score 1 и 2 – это процесс, при котором компания нейтрализует свои выбросы ПГ путем инвестирования в проекты, которые сокращают или предотвращают выбросы

эквивалентного объема – восстановление лесов, повышение энергоэффективности производства и другие [12, 13]. Прямые выбросы (Score 1) в фармацевтической отрасли происходят от собственных источников компании, таких как разработка лекарств, производственная деятельность и транспортировка, а косвенные выбросы (Score 2) – от потребляемой в этих процессах электроэнергии, тепла и пара [14]. Данные таблицы 1 – постепенное снижение выбросов ПГ – показывают, что корпорация предпринимает конкретные шаги для нейтрализации своих выбросов ПГ, что способствует уменьшению их воздействия на окружающую среду и достижению целей устойчивого развития. Постепенное увеличение объема компенсации ПГ свидетельствует о приверженности компании долгосрочным экологическим целям и хорошему корпоративному управлению.

Стабильные расходы на персонал и поддержание численности сотрудников указывают на внимание к социальным аспектам и благополучию работников.

Модель корпоративного управления Bayer AG в составе Bayer Group способствует экономической эффективности, повышая конкурентоспособность, улучшая финансовые результаты и обеспечивая устойчивое развитие компании.

На основании проведенного исследования можно сделать вывод о том, что причиной успеха и стабильного развития фармацевтической компании Bayer AG с точки зрения КУ является создание уникальной модели, учитывающей специфику деятельности компании, влияние национальной культуры, а также особенности корпоративного управления, характерные для фармацевтической отрасли. Именно индивидуальный подход к организации систем функционирования внутренних механизмов компании и контроля за ними, а не слепое копирование устоявшихся моделей КУ, способно обеспечить устойчивость деятельности и достижение целей компании.

Качество КУ можно оценить как высокое, учитывая их стратегический фокус на инновациях, устойчивости и социальной ответственности. Компанию можно охарактеризовать как обладающую хорошим

уровнем управления в кризисных ситуациях, эффективным операционным управлением и сильным стратегическим видением.

Стоит отметить, что рассматриваемая модель КУ Bayer AG также обладает рядом недостатков, которые негативно влияют на показатели эффективности и могут препятствовать стабильному росту компании. Использование дисперсной структуры собственности помимо благоприятного воздействия на компанию может также приводить к негативным последствиям, например, возникновению проблемы агент-принципал, так как акции компании распределены между множеством миноритарных акционеров, которые не обладают возможностью осуществлять тщательный контроль за деятельностью менеджеров из-за владения незначительной долей бизнеса.

Незначительная роль банков как крупных инвесторов и кредиторов, а также зависимость от ситуации на рынке ценных бумаг создает условия, при которых внешняя среда оказывает сильное влияние на стабильность функционирования организации.

В заключение необходимо сказать о том, что модель КУ Bayer AG может быть применена в российских фармацевтических компаниях, но с учетом местных особенностей и ограничений. Российские фармацевтические компании имеют менее сложную структуру и меньший масштаб, что требует адаптации управленческих подходов. Ограниченный доступ к международным рынкам капитала и финансированию может затруднить реализацию стратегий, требующих значительных инвестиций. Многим российским компаниям потребуется значительное время и капитал для достижения технологического уровня, сопоставимого с Bayer AG. Для успешной адаптации необходимо учитывать культурные различия, регуляторные требования, финансовые возможности и уровень инфраструктуры. Внедрение отдельных элементов модели, таких как поддержка НИОКР, повышение прозрачности и отчетности, может существенно улучшить корпоративное управление и повысить конкурентоспособность российских компаний на международном рынке.

## СПИСОК ИСТОЧНИКОВ

1. Горовец Н., Гоменюк Ю. Пути повышения эффективности корпоративного управления российскими акционерными обществами // *Science Time*. 2017. С. 103-109.
2. Ключко В. Н. Германская модель корпоративного управления: генезис, особенности и тенденции // *Менеджмент в России и за рубежом*. 2006. № 6. С. 58-67.
3. Belloc F., Laurenza E., Rossi M. A. Corporate Governance Effects on Innovation when both Agency Costs and Asset Specificity Matter // *INDUSTRIAL AND CORPORATE CHANGE*. 2024. № 25 (6). Pp. 977-999.
4. Liqun G., Fei D. The impact of corporate governance on the total factor productivity of pharmaceutical enterprises: a study based on the fsQCA method // *Scientific Reports*. 2024. № 3285. Pp. 1-17.
5. Moraru R., Ungureanu G., Sumovschi D. C. The main features of the german corporate governance system. Case study: Bayer AG // *Lucrări Științifice*. 2018. № 61 (1). Pp. 227-232.
6. Minetti R., Murro P., Paiella M. Ownership Structure, Governance, and Innovation: Evidence from Italy // *European Economic Review*. 2015. Pp. 1-40.
7. Финансовая пресс-конференция Bayer. URL: <https://www.bayer.ru/ru/finansovaya-press-konferenciya>.
8. Bayer AG Annual Report 2023. URL: <https://www.bayer.com/sites/default/files/2024-03/bayer-annual-report-2023.pdf>.
9. Bayer AG Sustainability Report 2023. URL: <https://www.bayer.com/sites/default/files/2024-03/bayer-sustainability-report-2023.pdf>.
10. Retail investors account for 56% of Bayer Aktiengesellschaft's (ETR:BAYN) ownership, while institutions for 44%. URL: <https://finance.yahoo.com/news/>.
11. Распоряжение Правительства РФ от 7 июня 2023 г. № 1495-р «О Стратегии развития фармацевтической промышленности РФ на период до 2030 г.». URL: <https://www.garant.ru/products/ipo/prime/doc/406959554/>.
12. Степченкова О. С. ESG-регулирование и раскрытие экологической информации в Китае // *Устойчивое развитие в условиях глобальных вызовов: сб. научных статей Международной конференции (г. Санкт-Петербург, 06–08 июня 2022 г.)*. СПб.: СПбГЭУ, 2022. С. 200-209.
13. Степченкова О. С. Контроль за соблюдением компаниями принципов ESG // *Hypothesis*. 2021. № 4 (17). С. 12-18. EDN СКFWXY.
14. Степченкова О. С. Организационно-экономические инструменты сокращения углеродного следа международной фармацевтической корпорации // *Вестник Международного института рынка*. 2024. № 1. С. 36-42.

## COST-EFFECTIVE MODEL OF CORPORATE GOVERNANCE IN THE PHARMACEUTICAL INDUSTRY (ON THE EXAMPLE OF BAYER AG)

© 2024 Alina A. Kravtsova<sup>1</sup>, Olga S. Stepchenkova<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup> Saint Petersburg State University of Economics, Saint Petersburg, Russia

The article considers the model of corporate governance of the German pharmaceutical company «Bayer AG». The authors have analyzed the key aspects such as support for innovation, transparency and accountability of managers, as well as ownership structure. Special attention is paid to the advantages and disadvantages of the approaches applied in the company. The article presents the data on key performance indicators reflecting the current situation in the company. The study helps to identify the most effective approaches to the creation of corporate governance models that promote sustainable development and achievement of the company goals. The aspects considered may be useful for adaptation in Russian pharmaceutical companies, taking into account local peculiarities and limitations.

**Keywords:** corporate governance, model of corporate governance, pharmaceutical industry, «Bayer AG», key performance indicators, innovation activities, stable company development, the German model of corporate governance, features of corporate governance.