

РЕТРОСПЕКТИВНЫЙ ОБЗОР ПРОЦЕССОВ СЛИЯНИЙ И ПОГЛОЩЕНИЙ НА МИРОВОМ ФАРМАЦЕВТИЧЕСКОМ РЫНКЕ

© 2016 А.В. Евстратов, В.С. Игнатьева*

Ключевые слова: фармацевтический рынок, процессы слияний и поглощений, рентабельность, драйверы роста.

Исследованы процессы слияний и поглощений на мировом фармацевтическом рынке за период 2005-2015 гг. Выявлены крупнейшие сделки, их стоимость и мотивы, побуждающие фармацевтические компании прибегнуть к стратегии M&A.

На фармацевтическом рынке процессы слияний и поглощений могут происходить как вертикально, так и горизонтально. Горизонтальные слияния и поглощения фармацевтических компаний происходят с целью достижения увеличения доли рынка, улучшения позиционирования продукта и своей рыночной позиции. Как правило, процессы горизонтальных слияний и поглощений возникают в результате изменения моделей и стратегий продвижения фармацевтических компаний¹, которые приводят к расширению географии их присутствия. Вертикальные слияния и поглощения фармацевтических компаний происходят с целью получения контроля над источником недостающих ресурсов. Как правило, процессы вертикальных слияний и поглощений возникают в результате поиска стратегической устойчивости вновь созданной компании², которая в долгосрочной перспективе способна получать выгоду в результате осуществленной сделки.

Слияния и поглощения требуют отдельного рассмотрения. Для того чтобы лучше дифференцировать эти процессы, необходимо выделить отличительные черты слияний и поглощений (рис. 1).

Компании, которые участвуют в сделках по слияниям и поглощениям, получают некоторые преимущества в стратегической перспективе для своего дальнейшего развития³. Авторы данной статьи определили и выделили 6 основных преимуществ от сделок сли-

яний и поглощений для фармацевтических компаний, которые, в свою очередь, могут оказывать негативное воздействие на экономику (например, изменять уровень монопольной власти и отражаться на процессе ценообразования).

1. Синергетический эффект. Достигается путем объединения двух компаний, и его целью является получение большей стоимости объединенной компании, т. е. $1+1=3$.

2. Налоговые выгоды. Состоят в том, что в результате объединения вновь созданная компания сможет существенно снизить свои налоговые выплаты.

3. Экономия на персонале. Позволяет в результате объединения вновь созданной компании сократить дублирующие друг друга структурные подразделения.

4. Экономия на масштабе. Предполагается, что в результате объединения вновь созданная компания сможет за счет оптимизации товарных потоков и других эффектов снизить затраты на единицу выпускаемой продукции.

5. Обмен знаниями и технологиями. Благодаря этому в результате объединения вновь созданная компания сможет создать более эффективное производство.

6. Монополистическая сила. Содействует тому, что в результате объединения вновь созданная компания станет более влиятельной и менее подверженной регулированию.

* Евстратов Александр Владимирович, кандидат экономических наук, доцент Волгоградского филиала Академии народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации. E-mail: evstratov.mail@gmail.com; Игнатьева Виктория Сергеевна, магистрант Волгоградского государственного технического университета. E-mail: viky737@mail.ru.



Рис. 1. Отличительные черты процессов слияний и поглощений

В результате проведенного анализа динамики объемов мирового фармацевтического рынка авторами статьи было установлено, что фармацевтический рынок имеет положительную динамику роста. По оценкам экспертов, объем этого рынка к 2019 г. должен достигнуть 1,3 трлн долл. США (рис. 2). Как правило, подобные прогнозы получаются методом экстраполяции⁴ и достаточно четко отражают траекторию развития фармацевтического рынка. В качестве основных драйверов роста мирового фармацевтического рынка, по нашему мнению, необходимо выделить:

- ◆ увеличение средней продолжительности жизни населения;
- ◆ рост государственных расходов на нужды здравоохранения;

- ◆ рост расходов на лекарственные средства и изделия медицинского назначения;
- ◆ ухудшение экологической ситуации в мире.

В территориальном контексте в 2014 г. лидерство на мировом фармацевтическом рынке удерживали Северная Америка, Европа, Азия, Африка (рис. 3), однако по такому показателю, как динамика роста, эти лидеры явно уступают развивающимся фармацевтическим рынкам, доля которых на мировом рынке увеличилась с 21% в 2012 г. до 24% в 2013 г.

В 2015 г. было объявлено о крупнейшей сделке года - о соглашении между компаниями Pfizer и Allergan на сумму около 160 млрд долл. США. Как отмечает аналитическое агентство Dealogic, сделка должна была стать

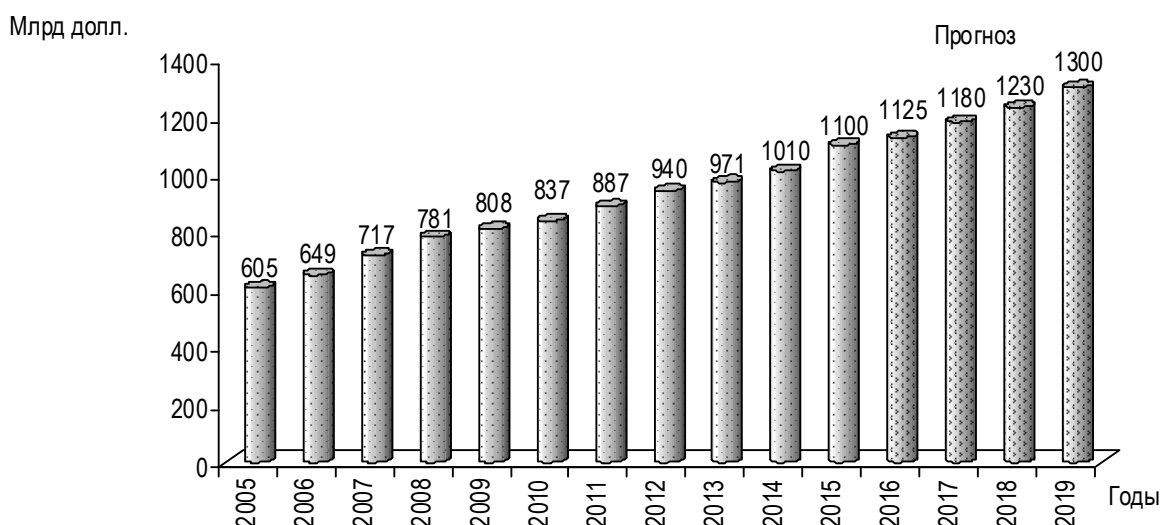


Рис. 2. Динамика объема мирового фармацевтического рынка*

* Мировой фармацевтический рынок: “Быстрее, выше, сильнее”. URL: <http://www.apteka.ua/article/288827>.

Млрд долл.

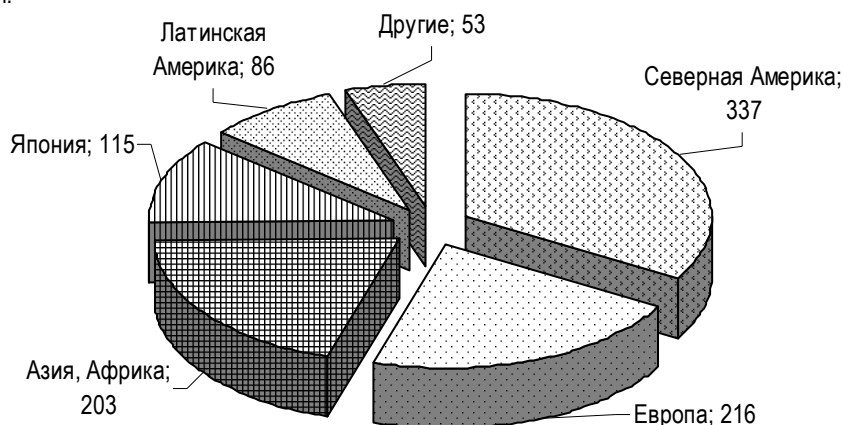


Рис. 3. Региональная структура мирового фармацевтического рынка в 2014 г.*

* Мировой фармацевтический рынок. URL: <http://www.apteka.ua/article/288827>.

Крупнейшие сделки по слиянию и поглощению на мировом фармацевтическом рынке

Год	Компания-покупатель	Целевая компания	Стоимость сделки, млрд долл.
2011	Johnson&JohnsonInc	SynthesInc	21,3
2012	GileadSciencesInc	PharmassetInc	11,2
2013	Amgen	OnyxPharmaceuticals	10,4
2014	Actavis	Allergan	66
2015	Teva Pharmaceutical Industries	Allergan	40,5

крупнейшей в фармацевтической отрасли за всю историю (см. таблицу и рис. 4, 5) и позволить Pfizer перерегистрироваться за пределами США, т. е. по месту нахождения Allergan в Дублине. Но уже в апреле 2016 г. руководство компании Pfizer приняло решение отказаться от намеченной сделки, и согласно условиям существующего соглашения Pfizer должна заплатить компании Allergan неустойку в размере 400 млн долл. Решение расторгнуть сделку последовало за сообщением министерства финансов США, которое в апреле 2016 г. объявило новые правила борьбы с уклонением от налогов. Президент США поддержал решение министерства финансов и назвал «одной из самых коварных лазеек» ситуации, при которых иностранная компания покупает конкурента и пользуется его юрисдикцией, где уровень налогов ниже. Также было продекларировано, что США должны изменить свой налоговый кодекс и снизить ставку корпоративного налога.

Основными мотивами, которые побуждают фармацевтические и биотехнологические компании прибегать к стратегии M&A, являются:

- ◆ доступ к государственным заказам;
- ◆ экспансия в различные регионы мира;

◆ истечение сроков действия патентной защиты/конкуренция со стороны дженериков;

◆ доступ к интеллектуальной собственности/заполнение портфеля лекарственных препаратов.

На фармацевтическом рынке Российской Федерации процессы слияний и поглощений имеют свою специфику. В 2013-2015 гг. произошло много сделок M&A в сфере производства. Это касается и количественной (число сделок с непосредственным участием российских компаний было рекордным за последние несколько лет), и качественной составляющих (суммы, фигурирующие в сделках, также были существенными). Например, компания «Фармстандарт» в июле 2013 г. реорганизовала компанию, выделив из нее бизнес безрецептурных брендированных лекарственных средств. Одновременно с этим «Фармстандарт» приобрел за 590 млн долл. сингапурский актив компании BeverPharmaceutical.

В 2013 г. шла упорная борьба за компанию «НПО «ПетроваксФарм»». За этот актив развернулась борьба между компаниями «Фармстандарт» и Abbott. Компания Abbott

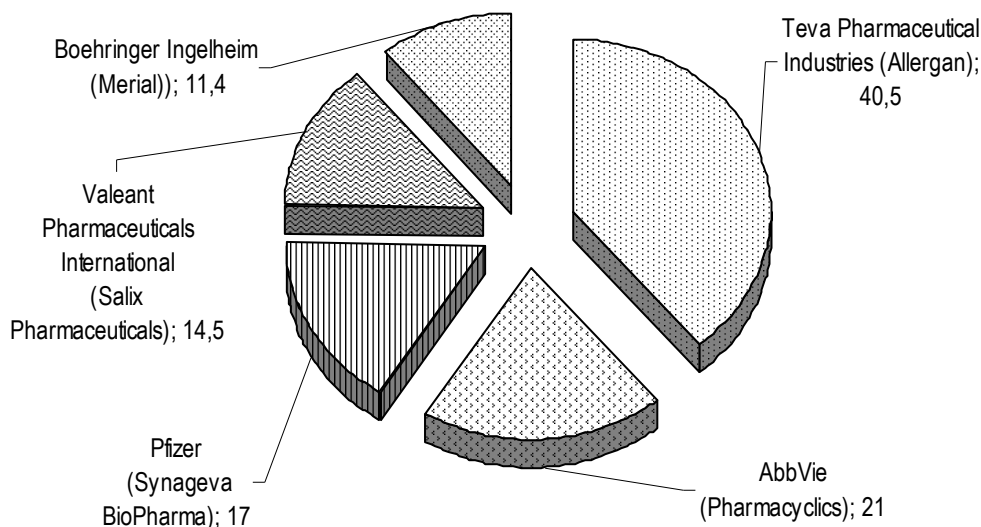


Рис. 4. Крупнейшие сделки по слиянию и поглощению на мировом фармацевтическом рынке стоимостью более 10 млрд долл. по итогам 2015 г.*

* TOP-10 крупнейших сделок по слиянию и поглощению в фарминдустрии в 2015 году. URL: <http://www.apteka.ua/article/362741>.

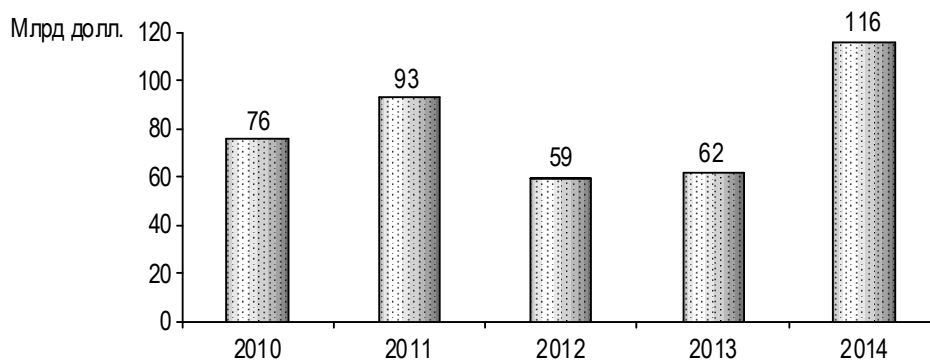


Рис. 5. Сумма сделок M&A*

* Мировой фармацевтический рынок. URL: <http://www.slideshare.net/IvanOsipau/the-pharmaceutical-industry-of-belarus>.

не смогла получить одобрение сделки Федеральной антимонопольной службы (ФАС), поскольку компания “ПетроваксФарм”, производя вакцины, относится к объектам стратегического значения. Что касается компании “Фармстандарт”, то стороны так и не смогли договориться. Также заметной новостью можно назвать смену собственника ЗАО «Фармацевтическое предприятие “Оболенское”». В сентябре 2013 г. 80,55% акций этой компании были куплены кипрской компанией Alvansa Limited, выступившей в роли посредника. Реальными покупателями являются ОАО “Газпромбанк” и компания UFG PrivateEquity. Довольно активно в 2013 г. анонсировались проекты по созданию новых

производственных площадок на территории Российской Федерации.

Люксембургская компания Haden SA, купившая в прошлом году сеть аптек “Доктор Столетов”, стала владельцем 30% крупнейшего боснийского производителя лекарственных средств Bosnalijek. Как и в случае с компанией “Доктор Столетов”, приобретение могло осуществляться в интересах петербургского дистрибьютора лекарств “Империяфарма”, у которого прежде не было производственных мощностей. Компания “Bosnalijek” является крупнейшим производителем лекарственных средств в Боснии и Герцеговине. Портфель лекарственных средств компании состоит из 154 препаратов (в основном из

джереников). На фармацевтический рынок Российской Федерации, по данным компании “Империя-фарма”, приходится примерно 35% всех ее продаж. Холдинг “ФармЭко”, включающий в себя дистрибьютора “Ирвин 2”, который в основном участвует в государственных заказах, в 2013 г. приобрел фармацевтический завод “ЗиО-Здоровье”. На момент сделки компания уже владела двумя действующими фармацевтическими предприятиями “Добролек” и “Фарма Лайф”. Сумма сделки оценивается в 50 млн долл.

Кроме описания сделок по слияниям и поглощениям на фармацевтическом рынке Российской Федерации, необходимо отметить, что в качестве стратегии развития собственного бизнеса фармацевтические компании проявляют все больший интерес к проведению IPO, логичным результатом чего являются процессы M&A. Помимо процессов слияний и поглощений на фармацевтическом рынке Российской Федерации многие компании используют различные способы акционерного финансирования своей деятельности. В качестве примера реализации такой стратегии развития была рассмотрена деятельность компании “Аптечная сеть 36,6”, имеющей опыт подготовки и проведения первичного публичного размещения (IPO) и вторичного публичного размещения (SPO). Это позволило компании привлечь дополнительные средства для реализации долгосрочной стратегии своего развития и выйти в лидеры в аптечном сегменте на фармацевтическом рынке Российской Федерации. Проведенные мероприятия IPO и SPO дали компании такую возможность уже в 2015-2016 гг. Кроме того, необходимо отметить, что процессы слияний и поглощений под эгидой компании “Аптечная сеть 36,6”, которые начались в 2015 г. и будут продолжаться в 2016 г., заложили прочный фундамент для устойчивого и поступательного развития компании на фармацевтическом рынке России. Созданная объединенная компания представляет собой вертикально интегрированную структуру с элементами производственной инфраструктуры, имеющую свои оптовую и розничную сети, действующие программы лояльности потребителей, собственные торговые марки и дифференциацию брендов, рассчитанных на различные сегменты потребителей на отечественном фармацевтическом рынке.

Выбор в качестве примера компании “Аптечная сеть 36,6” связан с тем, что это была первая фармацевтическая компания, которая подготовила и провела первичное публичное размещение акций. Кроме того, компания “Аптечная сеть 36,6” была первой и при проведении вторичного публичного размещения акций (SPO), а по итогам 2015 г. стала лидером фармацевтического рынка Российской Федерации в аптечном сегменте. Таким образом, рассматривая динамику развития компании, необходимо констатировать, что основой успеха в перспективе могут служить события, отсчет которым был дан 10-13 лет назад. Именно поэтому компания “Аптечная сеть 36,6” была выбрана в качестве примера использования публичного размещения акций как эффективного инструмента развития фармацевтической компании.

В качестве основных задач для компании “Аптечная сеть 36,6” в 2016 г. следует назвать завершение намеченного объединения с группой компаний “А5” (которая принадлежит компании Pharmacy Retail Limited) и налаживание дистрибьюторского бизнеса по стандартам GPP в компании Alliance Healthcare Russia. Объединение компаний было осуществлено в рамках дополнительной эмиссии акций компании “Аптечная сеть 36,6”, которая осталась головной компанией объединенной группы. Дополнительная эмиссия была осуществлена в форме открытой подписки, часть которой оплачена за счет внесения долей и/или акций операционных компаний аптечной сети компании “А5”. Оставшаяся часть акций была предложена для свободного приобретения акционерам компании “Аптечная сеть 36,6” и иным инвесторам. Центральный банк Российской Федерации 24 сентября 2015 г. сообщил о регистрации отчета об итогах дополнительного выпуска обыкновенных именных бездокументарных акций компании “Аптечная сеть 36,6”, размещенных путем открытой подписки, с государственным регистрационным номером дополнительного выпуска 1-01-07335-A-004D. Таким образом, по итогам эмиссии “Аптечная сеть 36,6” привлекла около 2,3 млрд руб., которые были направлены на погашение банковского долга.

Согласно бизнес-концепции компании “Аптечная сеть 36,6” покупателю делается

уникальное торговое предложение, которое представляет собой конкурентное преимущество, рассчитанное на долгосрочную перспективу. Данный аспект является ключевым фактором для роста компании, а эффективная модель ведения бизнеса компании “Аптечная сеть 36,6” формирует лояльность потребителей и создает доверие к бренду. Помимо этого, компания “Аптечная сеть 36,6” первой среди розничных поставщиков на фармацевтическом рынке Российской Федерации создала открытый формат торговли с элементом самообслуживания, с красивым интерьером, выдержанным в едином корпоративном стиле. Благодаря открытому формату с элементами самообслуживания потребители имеют прямой доступ к товарам, предлагаемым компанией, и в случае необходимости могут обратиться за советом к провизорам и фармацевтам, которые профессионально помогут в выборе лекарственного средства и изделий медицинского назначения.

Стратегия развития компании “Аптечная сеть 36,6” направлена на получение прибыли вследствие эффективного применения целевых ориентиров, в числе которых:

- ◆ повышение операционной эффективности компании за счет снижения общих издержек и административно-управленческих издержек, а также за счет эффекта масштаба, который возникает в результате осуществления хозяйственной деятельности компании;

- ◆ оптимизация ассортимента ряда, связанная с контролем наличия ЛС и ИМН на полках в сочетании с эффективным использованием нескольких стратегий ценообразования на товары аптечной сети компании;

- ◆ оптимизация организационной структуры компании и проведение регулярных ротаций ее персонала;

- ◆ применение оппортунистического подхода к стратегическим альянсам и создание возможности для получения дополнительной прибыли для компании;

- ◆ использование селективного подхода при выборе места для открытия новых аптечных учреждений, что позволяет укреплять позиции компании на существующем сегменте фармацевтического рынка;

- ◆ применение CRM-программ для повышения лояльности потребителей и использование стандартов мультимедийности аптеч-

ных учреждений с опорой на сильный бренд, что позволяет привлекать новых потребителей на фармацевтическом рынке;

- ◆ непрерывное совершенствование процесса обслуживания покупателей и повышение квалификации персонала аптечных учреждений.

По итогам 2015 г. консолидированный объем выручки компании “Аптечная сеть 36,6” на фармацевтическом рынке Российской Федерации составил 32 млрд руб., что на 67% больше, чем в 2014 г. Филиальная сеть компании “Аптечная сеть 36,6” на фармацевтическом рынке Российской Федерации составляет 1912 аптек. В компании работает 5210 сотрудников, опыт которых в фармацевтической сфере составляет в среднем 15 лет. Необходимо отметить, что ассортимент лекарственных средств и изделий медицинского назначения, а также других косметических товаров, предлагаемых компанией “Аптечная сеть 36,6”, имеет широкий спектр и направлен на максимальное удовлетворение потребностей покупателей.

Средняя рентабельность на фармацевтическом рынке в 2014 г. составила 18% (рис. 6). Таким образом, рентабельность фармацевтического бизнеса находится на одном уровне с банковской сферой⁵ и значительно опережает рентабельность машиностроительной и нефтегазовой отраслей. Подобные тенденции развития фармацевтического бизнеса уже отмечались некоторыми исследователями⁶ фармацевтического рынка. Отдельным фармацевтическим компаниям удавалось достичь уровня рентабельности от хозяйственной деятельности более 40%⁷.

Подводя итоги проведенного исследования процессов слияний и поглощений на фармацевтическом рынке, авторами статьи сделаны выводы, что мировой фармацевтический рынок демонстрирует устойчивую тенденцию к увеличению объема продаж лекарственных средств, подтверждаемому его среднегодовыми показателями роста. По сравнению с другими отраслями экономики фармацевтическая отрасль наиболее защищена от кризисных явлений (с точки зрения роста объемов рынка), так как здоровье человека является главным ресурсом развития экономики, что и обуславливает приоритеты в расходовании бюджета потребителя, обеспечивающие данному рынку устойчивую тенденцию ежегодного роста. Но в то же время процессы слияний и поглощений на миро-

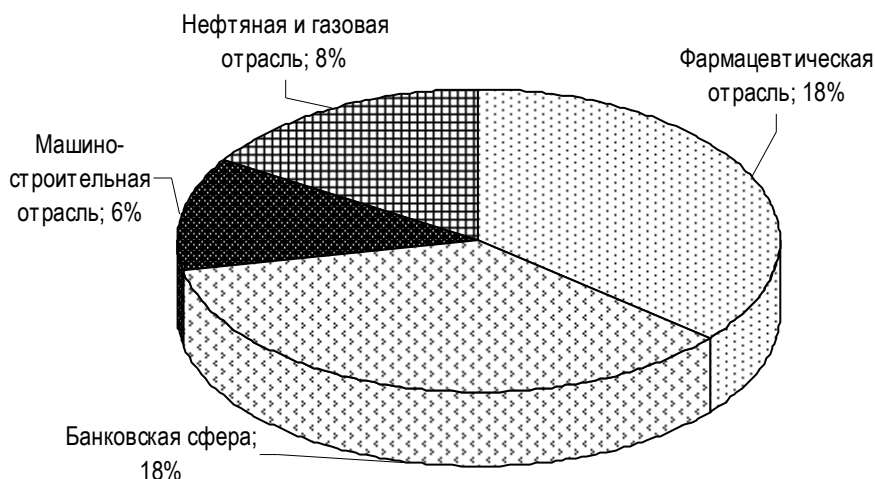


Рис. 6. Средняя рентабельность по отраслям экономики в 2014 г.

вом фармацевтическом рынке происходят в результате кризисных явлений в мировой экономике, тем самым обеспечивая оптимизацию развития фармацевтических компаний с целью занятия ими наиболее выгодного положения на рынке в условиях макроэкономической нестабильности. Слияния и поглощения являются очень сложными процессами, так как, объединяясь, компании стремятся достичь синергетического эффекта и стать более влиятельными и менее подвластными регулированию, а также создать более эффективное производство. Фармацевтические компании с помощью сделок M&A хотят решить такие проблемы, как истечение срока патентной защиты, рост расходов на R&D, а также пытаются снизить свои налоговые выплаты.

Необходимо отметить, что специфика процессов слияний и поглощений на мировом фармацевтическом рынке связана с тем, что вновь созданная компания, образовавшаяся в результате слияния и поглощения, как правило, становится обладателем одного или нескольких препаратов-блокбастеров и реализует стратегию завоевания максимального количества национальных рынков, границы которых открыты данной компании. В течение срока действия патента на оригинальное лекарственное средство компания-производитель доминирует в своем сегменте и получает прибыль в долгосрочном периоде.

Изучение процессов слияний и поглощений на мировом и российском фармацевтических рынках имеет практическую значимость. Выводы авторов подтверждаются результатом проведенного анализа, в частно-

сти, связанного с опытом компании «Аптечная сеть 36,6», которая по итогам 2015 г. стала лидером аптечного сегмента на фармацевтическом рынке Российской Федерации. При этом цепочка процессов слияний и поглощений, произошедшая за несколько лет в компании «Аптечная сеть 36,6», стала результатом проведения первичного публичного размещения (IPO) и вторичного публичного размещения (SPO), которые стали катализаторами для развития компании.

Процессы слияний и поглощений на российском фармацевтическом рынке несколько отличаются от осуществляемых в мировой практике. Например, на российском фармацевтическом рынке отсутствуют крупные сделки по слияниям и поглощениям (по сравнению с объемами сделок на мировом фармацевтическом рынке), что, по мнению авторов, во-первых, связано с отсутствием у российских компаний, участвующих в процессах M&A, оригинальных лекарственных средств, которые в мировой практике принято называть блокбастерами. Во-вторых, отсутствие этих препаратов не создает перспективы для динамичного роста компании с проникновением на зарубежные рынки, поэтому те процессы слияний и поглощений, которые происходят на российском фармацевтическом рынке, связаны прежде всего с необходимостью перераспределения долей на рынке, что приводит к изменению структуры рынка. Эти процессы, как правило, характерны для вертикальных и горизонтальных интеграционных объединений, которые изменяют расстановку сил на отдельных сегментах российского

фармацевтического рынка и позволяют компаниям, инициирующим данные процессы, осуществлять свои утвержденные стратегии развития.

¹ См.: *Кунев С.В., Кунева Л.В., Мальченко Е.Н.* Продвижение фармацевтической продукции: проблемы современных моделей и инструментов // *Современные проблемы науки и образования*. 2014. № 6. С. 538; *Халатян С.Г.* Трансформация целей поставок в логистической системе дистрибуции фармацевтической продукции на примере ЮФО: дис. ... канд. экон. наук. Ростов-на-Дону, 2013.

² *Папанова С.Ю.* Виртуальная аптечная сеть: особенности создания и функционирования // *Наука и образование: новое время*. 2016. № 1 (12). С. 1-3; *Шлячкова С.Ю.* Маркетинговые аспекты управления ассортиментом товаров аптечных организаций: автореф. дис. ... канд. экон. наук. Белгород, 2007.

³ *Евстратов А.В.* Исследование процессов слияний и поглощений компаний на мировом фармацевтическом рынке // *Вестник Самарского государственного экономического университета*. Самара, 2016. № 3 (137). С. 32-37.

⁴ *Степанов А.С., Щекин М.В.* Экстраполяционный метод прогнозирования продаж в фармации // *Фармация*. 2007. № 5. С. 27-28.

⁵ См.: *Гранкина С.Ю.* Комплексная оценка эффективности системы управления аптечной организацией // *Инновационные технологии в коопера-*

тивном образовании как фактор развития экономики: материалы междунар. науч.-практ. конф., 22-24 апр. 2009 г.: в 7 ч. Белгород: БУПК, 2009. С. 83-88; *Пушкарев О.Н., Евстратов А.В.* Оптимизация структуры аптечной сети // *Вестник экономики, права и социологии*. 2016. № 1. С. 61-64.

⁶ См.: *Воронцова Н.А.* Сущность и специфические особенности фармацевтического рынка // *BaikalResearchJournal*. 2016. Т. 7, № 3. DOI: 10.17150/2411-6262.2016.7(3).16. URL: <http://eizvestia.isea.ru/reader/article.aspx?id=20773>; *Кунев С.В., Кунева Л.В.* Фармацевтическая реклама как маркетинговый инструмент: особенности государственной регуляторной политики в России и за рубежом // *Инновационные тенденции, социально-экономические и правовые проблемы взаимодействия в международном пространстве: материалы XVI Междунар. науч.-практ. конф. / Мордов. гуманитар. ин-т. Саранск, 2016. С. 93-97.*

⁷ См.: *Бельских И.Е., Кулагина С.В.* Особенности регулирования цен на фармацевтическом рынке // *Международный бухгалтерский учет*. 2011. № 14. С. 37-45; *Их же.* Особенности российского фармацевтического рынка // *Известия Волгоградского государственного технического университета*. 2010. Т. 10, № 13 (73). С. 56-66; *Измайлов А.М.* Особенности конкуренции и проблемы отечественного фармацевтического рынка // *Актуальные вопросы экономических наук*. 2012. № 25-2. С. 233-237.

Поступила в редакцию 10.10.2016 г.