

УДК 334.72+615.1

## Стратегія злиття та поглинання як альтернатива зростання фармацевтичних компаній у короткостроковому періоді

Страпчук С.І.

кандидат економічних наук,  
Харківський національний університет імені Семена Кузнеця

Стаття присвячена питанням використання фармацевтичними компаніями альтернативних стратегій неорганічного росту. Злиття та поглинання (M&A) розглядається як один із варіантів механізму зростання, що забезпечує відповідність постійних змін динамічного зовнішнього середовища та внутрішньої структури компаній. Окреслено основні мотиви застосування стратегій злиття та поглинання, які полягають у прагненні до зменшення витрат, розподілу ризиків та максимального уникнення і спрощення законодавчих бар'єрів. Визначено основні тенденції розвитку угод злиття та поглинання (M&A) у світі та в Україні як загалом за галузями, так і в фармацевтиці зокрема.

**Ключові слова:** стратегія, злиття, поглинання, фармацевтичні компанії, стратегія неорганічного росту, короткостроковий період.

Страпчук С.И. СТРАТЕГИЯ СЛИЯНИЙ И ПОГЛОЩЕНИЙ КАК АЛЬТЕРНАТИВА РОСТА ФАРМАЦЕВТИЧЕСКИХ КОМПАНИЙ В КРАТКОСРОЧНОМ ПЕРИОДЕ

Статья посвящена вопросам использования фармацевтическими компаниями альтернативных стратегий неорганического роста. Слияния и поглощения (M & A) рассматриваются как один из вариантов механизма роста, что обеспечивает соответствие постоянных изменений динамической внешней среды и внутренней структуры компаний. Определены основные мотивы применения стратегий слияний и поглощений, которые заключаются в стремлении к уменьшению расходов, распределению рисков и максимальному предотвращению и упрощению законодательных барьеров. Определены основные тенденции развития сделок слияния и поглощения (M&A) в мире и в Украине как в целом по отраслям, так и в фармацевтике в частности.

**Ключевые слова:** стратегия, слияния, поглощения, фармацевтические компании, стратегия неорганического роста, краткосрочный период.

Strapchuk S.I. THE STRATEGY OF MERGERS AND ACQUISITIONS AS AN ALTERNATIVE TO GROW OF PHARMACEUTICAL COMPANIES IN THE SHORT TERM

The article is devoted to the use of alternative strategies of inorganic growth by pharmaceutical companies. Mergers and acquisitions (M&A) are considered as one of the variants of the growth mechanism, which ensures the correspondence of constant changes in the dynamic external environment and the internal structure of companies. The main motives for applying M&A strategies have been identified, which consist in the desire to reduce costs, distribute risks and maximize the prevention and simplification of legislative barriers. The main tendencies of development of mergers and acquisitions (M&A) transactions in the world and in Ukraine, both in general by industry and in pharmaceuticals in particular, are determined.

**Keywords:** strategy, mergers, acquisitions, pharmaceutical companies, inorganic growth strategy, short term period.

**Постановка проблеми у загальному вигляді.** Під час формування стратегії росту компанії необхідно визначитися, на якому напрямі вона буде фокусуватися – на внутрішньому зростанні (органічна стратегія росту), на зовнішньому (неорганічна стратегія росту) або вирішить комбінувати ці два підходи. Стратегія неорганічного росту реалізується за рахунок ресурсів партнерів із подальшим об'єднанням в одну фірму у разі злиття та поглинання, завдяки створенню спільних підприємств або на основі взаємовигідних відносин у разі створення стратегічного альянсу. Особливої уваги потребує один із найбільш

динамічних напрямів корпоративних стратегій росту компаній – стратегія злиття та поглинання M&A (Mergers and Acquisitions). Вибір на її користь пояснюється низкою причин, що полягають у підвищенні ефективності цільової компанії, видаленні надлишкових потужностей із промисловості, забезпеченні доступу на ринки продукції, придбанні навичок і технологій швидше та з меншими витратами, швидкому виокремленні переможців та наданні їм допомоги у розвитку бізнесу. У більшості країн уряд контролює процеси злиття та поглинання через обмеження у корпоративному і трудовому праві та політику протекціонізму.

Адже поєднання компаній може вплинути не лише на загальний рівень конкуренції, а й на зниження рівня зайнятості населення.

На світовому ринку фармацевтичної продукції стратегія злиття та поглинання виявилася дуже популярною, оскільки використовується як для створення сильних компаній, так і для завоювання нових ринків. Зовнішнє зростання є необхідністю у конкурентному середовищі та спрямоване на досягнення певних розмірів або володіння мінімальною часткою ринку, щоб залишатися присутнім у його розвиненому і мінливому секторі. Це також зручний спосіб брати участь у стратегії диверсифікації.

**Аналіз останніх досліджень та публікацій.** Питання злиття та поглинання розглядаються у роботах В.М. Марченко, С.О. Даниліної, Н.М. Пирець, Є.С. Євтущенко та ін. Питанням процесів злиття і поглинання у фармацевтичній галузі присвячені роботи таких вітчизняних учених, як Ю.І. Гілета й О.Б. Мних.

**Формулювання цілей статті.** Метою статті є дослідження стану та перспектив застосування одного з видів неорганічних стратегій росту – стратегії злиття та поглинання – в короткостроковому періоді як на світовому фармацевтичному ринку, так і на ринку України зокрема.

**Виклад основного матеріалу.** Фармацевтична промисловість несе відповідальність за розроблення, виробництво і збут лікарських засобів. Таким чином, її величезне значення як глобального сектору незаперечне. Доходи фармацевтичних компаній у всьому світі досягли більше одного трильйона доларів США в 2016 році. Провідні оператори ринку походять зі Сполучених Штатів Америки та Європи. На основі продажів рецептурних лікарських препаратів компанія Pfizer виробила продукції на близько 43 млрд доларів США, тоді як загальний дохід становив близько 49 млрд доларів США. Іншими основними глобальними гравцями із США є Johnson & Johnson, Merck і Abbvie. Novartis і Roche зі Швейцарії, Glaxo Smith Kline і Astra Zeneca зі Сполученого Королівства та Sanofi із Франції є великою європейською п'ятіркою.

Запатентовані ліки сьогодні становлять найбільшу частку фармацевтичних доходів. Більше, ніж будь-яка інша галузь, фармацевтичний сектор залежить від наукових досліджень. Фармацевтичні компанії вкладають 20% і більше своїх доходів у заходи R&D. Сполучені Штати є традиційним оплотом фарма-

цевтичних інновацій. Походження більшості нових речовин, що вводяться на ринок, може бути простежено в Сполучених Штатах. Через неухильну втрату патентного захисту винахід нових лікарських засобів має життєво важливе значення для фармацевтичної промисловості.

Тиск поточних витрат та різкий спад R&D-продуктивності є причинами безпрецедентного зниження частки загального обсягу прибутку в охороні здоров'я, захопленого найбільшими наукомісткими фармацевтичними компаніями, тоді як низькоприбутковий сектор виробництва дженериків постійно зростає. Найважливіше питання для цих компаній – як розвивати свою бізнес-модель для того, щоб процвітати за нестійких рівнів прибутку, зосередивши увагу на результатах, а не просто генерувати більшу кількість продуктів, здійснювати більше процедур і формувати більше витрат.

Формування цілісної концепції всього бізнесу у взаємозв'язку із зовнішнім середовищем в динаміці та здатності компанії конкурувати в економіці знань, що формується на сучасному етапі, виражається через створення власної корпоративної стратегії росту. Простим та відомим механізмом зростання компанії є стратегія органічного росту, що забезпечується внутрішніми ресурсами фірми в довготривалому періоді. Альтернативним варіантом, що може бути реалізований за рахунок ресурсів партнерів із подальшим об'єднанням, є стратегія неорганічного росту.

Злиття або поглинання на рівні компанії можна визначити як поєднання двох або більше компаній в одну нову компанію або корпорацію. Відмінність злиття від поглинання полягає в методах підготовки угоди і подальшої діяльності компанії. Злиття передбачає спільне бажання партнерів укласти контракт, за яким одна із фірм припинить своє існування повністю, стане частиною структури іншої фірми або обидві фірми припинять своє існування і створять нову загальну структуру. Поглинання ж характеризується ворожістю мотивів одного з партнерів і, як правило, є наслідком важкого фінансового становища фірми, яку припускають поглинути. Покупець досягає кінцевої мети шляхом придбання акцій компанії.

Кожна зі стратегій має свої переваги і недоліки, та за обґрунтованого вибору партнера та продуманого довгострокового плану дій недоліки та обмеження можна суттєво нівелювати.

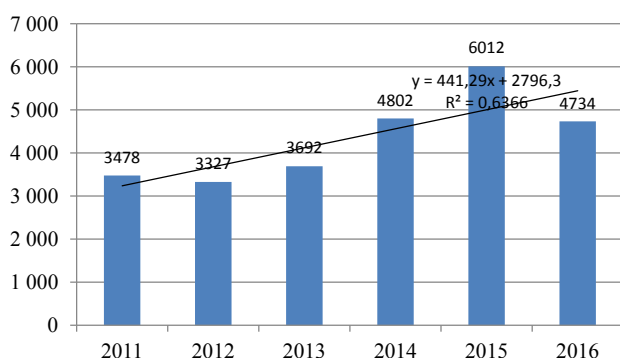
Отже, все частіше керівництво компаній усвідомлює цінність поєднання неорганічних

Таблиця 1

## Порівняльний аналіз стратегій росту [3]

Стратегія	Переваги	Недоліки та обмеження
Органічна	Повне збереження незалежності і контролю Збереження внутрішньої корпоративної культури. Розвиток власних конкурентних переваг.	Необхідність наявності власних потужностей для проведення НДДКР Імовірність необхідності пошуку зовнішніх джерел фінансування у реалізації великих проектів. Обмежені можливості зростання в короткостроковому періоді.
Неорганічна	Синергетичний ефект. Збільшення масштабів виробництва в короткостроковому періоді. Диверсифікація виробництва (послуг). Взаємний трансфер технологій.	Висока частка невизначеності. Висока ймовірність зміни корпоративної стратегії і культури. Ризик опортуністичної поведінки партнера. Ускладнення бізнес-процесів (необхідність координації діяльності). Можливість використання заходів із боку антимонопольних органів.

підходів з їх органічним ростом – і багато з них звертаються до стратегій злиття та поглинання (рис. 1).

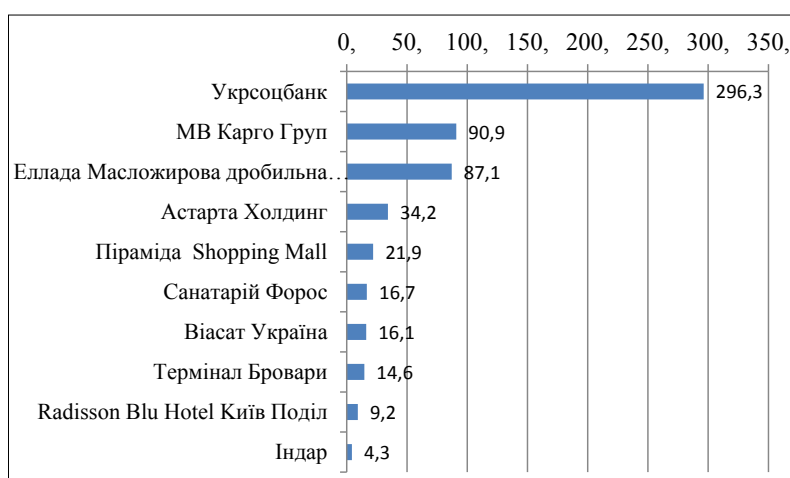


**Рис. 1. Вартість злиттів і поглинань (М&А) в усьому світі з 2011 до 2016 року (в млрд доларів США)**

Джерело: за матеріалами [8]

Лінійний тренд показує стійку тенденцію зростання вартості угод злиттів та поглинань в усьому світі за 2011–2016 рр. У розрізі світового обсягу угод М&А частка України становить лише 0,09% (рис. 2).

У 2016 році спостерігається поживлення на ринку злиття та поглинання (М&А) України: їх кількість збільшилась майже в 2,5 разів – до 84 у порівнянні з 2015 роком. Найбільша кількість угод злиття та поглинання – у секторах банківських послуг, будівництва і нерухомості та АПК. У географічній структурі українського ринку М&А найбільшими інвесторами є Кіпр (7,1%), РФ (6,0%), а також Канада, Швейцарія, Австрія (по 3,6%). У 2016 році було укладено по одній угоді в секторах машинобудування, фармацевтики, металургії, АПК, ІТ та страхування. Тож навіть на українському ринку злиттів та

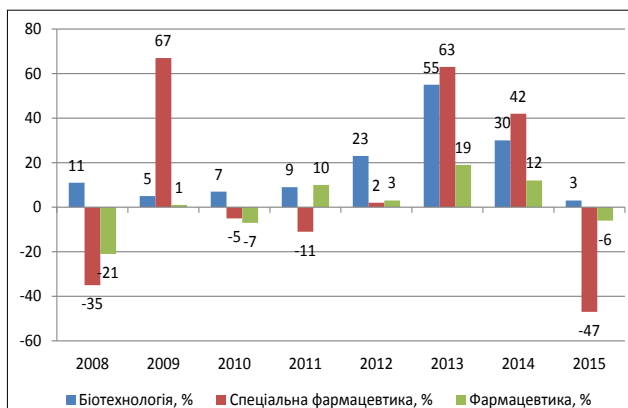


**Рис. 2. М&А-активність в Україні: найбільші угоди в 2016 році (в млн євро)**

Джерело: за матеріалами [8]

поглинаний у топ-10 потрапила компанія фармацевтичної галузі [7].

Світові тенденції фармацевтичного ринку угод M&A відобразимо у розбивці його за сегментами за період 2008–2015 рр. (рис. 3).



**Рис. 3. Зміни в M&A-угодах глобального фармацевтичного ринку з 2008 по 2015 рік у розбивці за сегментами**

Джерело: за матеріалами [8]

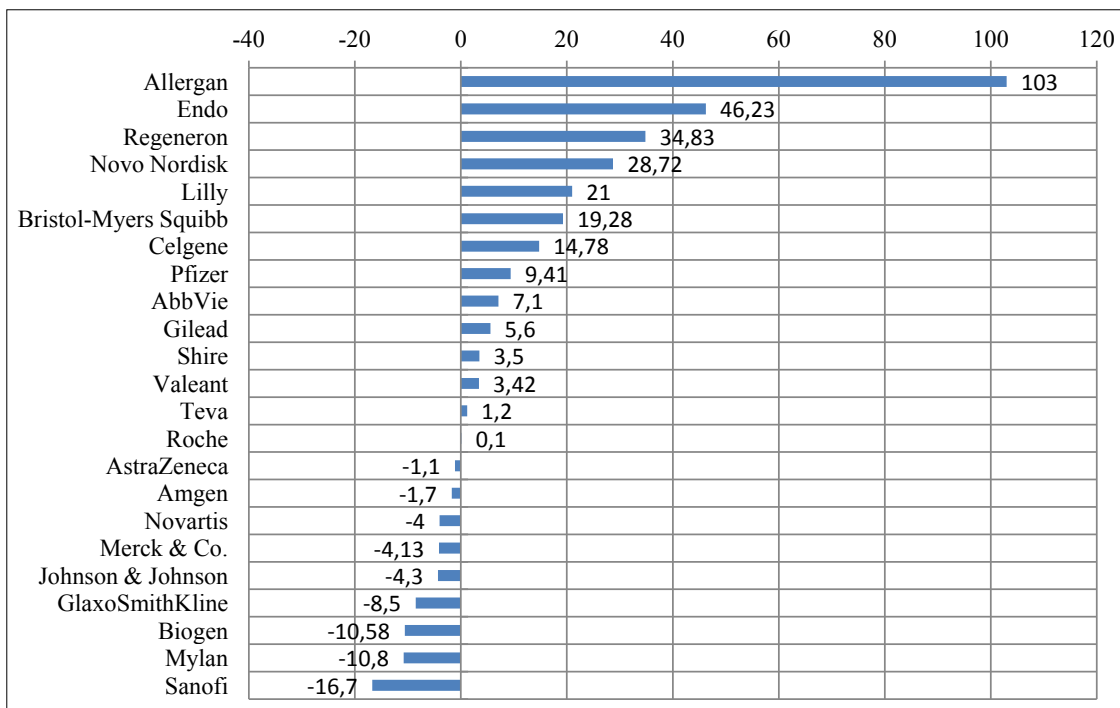
Темпи росту M&A-активності у 2016 році порівняно з 2015-м були значно нижчі. Уряд США розправився з інверсією, яку було заплановано здійснити компанією Pfizer після злиття з Allergan (Ірландія) – виробником ботоксу. На ній очікувалось заощадити близько

123 млн доларів податків (адже податкова ставка Pfizer за умови переміщення штаб-квартири в Дублін могла знизитись із 25% до 17–18%). Це могло бути найбільшим злиттям в історії фармацевтичної промисловості. M&A-активність у 2016 році зосереджена на стратегічному управлінні портфелем продуктів.

За прогнозами аналітиків у результаті успішного злиття компаній Pfizer і Allergan могла бути створена найбільша фармацевтична світова компанія із сукупними обсягами продажу понад 60 млрд доларів в рік. Причину такого поживленого інтересу Pfizer можна спостерігати на рис. 4, адже Allergan у 2015 році показала максимальний приріст вартості активів – до 103%.

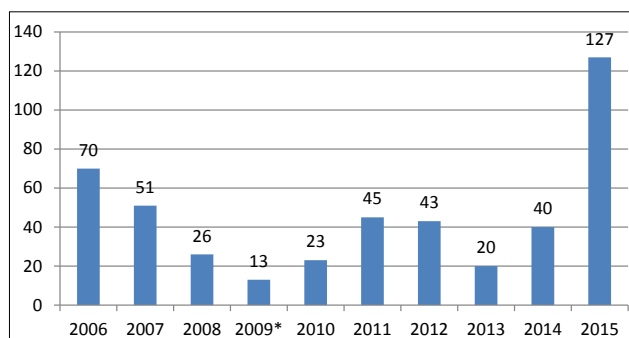
Окремо наведено вартісне значення світових стратегічних рішень злиття та поглинання у категорії «медична техніка» (рис. 5). Дані свідчать про суттєве зростання угод у 2015 році до рівня 127 млрд доларів США, тоді як світова криза у 2008 році позначилася на операціях цього ринку вкрай негативно – лише 13 млрд доларів США.

Отже, на виборі стратегій неорганічного росту, зокрема M&A, зупиняються все більше міжнародних компаній, що роблять ставку на досягнення результатів у короткостроковому періоді.



**Рис. 4. Річна зміна вартості підприємства глобальних провідних фармацевтичних компаній у 2015 році порівняно з 2014 роком, %**

Джерело: за матеріалами [8]



**Рис. 5. Значення М&А-угод категорії «медична техніка» компаній по всьому світі в 2006–2015 рр. (у млрд доларів США)**

*Джерело: за матеріалами [8]*

Звичайно, значна частина стратегій злиття і поглинання пов'язана не з новими інвестиціями та створенням нового продукту, а з перерозподілом власності, але на ринку поступово створюються передумови для активізації угод М&А.

**Висновки з цього дослідження.** У пошуках ефективних рішень щодо вибору напрямів корпоративних стратегій росту варто визна-

чити, наскільки динамічною є фармацевтична галузь, адже в умовах цифрової економіки, що орієнтована на обслуговування, важливість швидкодії надто зросла. Стратегії органічного зростання є класичним механізмом, який необхідно прискорювати шляхом поєднання зі стратегіями неорганічного зростання, саме тоді можна досягти результатів у короткостроковому періоді.

Активізація стратегій злиття та поглинання сприяє поліпшенню інвестиційного клімату, обміну досвідом, технологіями (так необхідними для фармацевтики заходів R&D), проте має і негативні наслідки, що загрожують втратою робочих місць, розвитком конкуренції та поширенням інверсії. Тому контроль із боку державних органів є необхідною умовою.

Світові тенденції зростання ринку угод злиття та поглинання свідчать про активізацію цих процесів не лише у світі, але й на фармацевтичному ринку зокрема, тоді як в Україні вони носять більше епізодичний характер.

#### ЛІТЕРАТУРА:

1. Гілета Ю.І. Світові тенденції розвитку фармацевтичного ринку / Ю.І. Гілета // Формування ринкової економіки : зб. наук. праць / М-во освіти і науки України, ДВНЗ «Київ. нац. екон. ун-т ім. В. Гетьмана» ; відп. ред. О.О. Беляєв. – Вип. – 30.– 2013. – С. 258–266.
2. Даниліна С.О. Злиття та поглинання в Україні / С.О. Даниліна // Науковий вісник Чернівецького національного університету: збірник наукових праць. Економіка. – Чернівці: Чернівецький нац. ун-т., Вип. 669-671. – 2013. – С. 57–61.
3. Дмитриева Д.М. Стратегические альянсы в контексте стратегий органического и неорганического роста / Д.М. Дмитриева // Экономический анализ: теория и практика. 25 (376) – 2014 – С. 48–57.
4. Марченко В.М. Галузеві особливості злиттів та поглинань в Україні / В.М. Марченко // Формування ринкових відносин в Україні. – 2014. – № 1. – С. 65–69.
5. Мних О.Б. Маркетинговий і регресійний аналіз процесів злиття вітчизняних фармацевтичних компаній / О.Б. Мних, Ю.І. Гілета // Вісник Хмельницького національного університету. № 2. Т. 3 – 2013. – С. 102–108
6. Пирець Н.М. Проблеми угод злиття та поглинання в українській практиці / Н.М. Пирець, Є.С. Євтушенко // Вісник Придніпровської державної академії будівництва та архітектури : зб. наук. праць. – Д. : ПДАБА, 2011. – № 6–7: Економіка України та перспективи XXI ст. : матеріали наук. конф. молодих вчених. – С. 92–93.
7. Український ринок М&А: підсумки 2016 року [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://uifuture.org/uk/post/ukrainskij-rinok-ma-pidsumki-2016-roku\\_48](http://uifuture.org/uk/post/ukrainskij-rinok-ma-pidsumki-2016-roku_48)
8. Statista – The portal for statistics Immediate access to over one million statistics and facts [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.statista.com>