

count aspects of various spheres of life of the population and allows an objective assessment of the competitive positions of single-industry territories, which is currently not used by state authorities for monitoring. The purpose of the work is to assess and justify the conditions and development trends of single-industry towns of the Samara region on the basis of calculating the integral indicator of competitiveness, taking into account the level of development of the economy, finance, employment, social security and demography, as well as the mono-profile level of territories. In this study, we used the methods of system analysis, the method of comparisons and analogies, the method of generalization, the methods of dialectic and statistical analysis, the method of expert estimates, the method of retrospective estimates and structural-dynamic analysis. The paper provides an overview of the single-industry towns of the regions of the Volga Federal District; the results of testing the methodology for assessing the competitiveness of single-industry towns of the Samara region on the basis of an integral indicator are presented and trends in its change in the period 2013–2017 are identified. The study involved four single-industry towns of the Samara region: Oktyabrsk, Pohvistnevo, Tolyatti, Chapaevsk. The calculations showed that For five years Oktyabrsk was an outsider in four of the six areas under study (economics, labor, social services, demography), which led to the lowest competitiveness index and allowed us to identify the competitiveness of a single-industry town as “below average”. In relatively equal socio-economic conditions, there were Pohvistnevo, Togliatti and Chapaevsk, the level of competitiveness of which is “above average”.

Keywords: single-industry territories, single-industry town, region, Samara region, Oktyabrsk, Pokhvistnevo, Chapaevsk, Tolyatti, integral indicator, competitiveness.

JEL: R11, R58.

Manuscript received 19.05.2019

ВЗАИМОСВЯЗЬ ТРАНСГРАНИЧНЫХ СЛИЯНИЙ И ПОГЛОЩЕНИЙ И МЕЖДУНАРОДНОЙ ТОРГОВЛИ: ОПЫТ ФАРМАЦЕВТИЧЕСКОЙ ОТРАСЛИ РОССИИ

А.В. Чугунова, О.А. Ключко

DOI: 10.33293/1609-1442-2020-1(88)-81-94

Исследование посвящено выявлению взаимосвязи между трансграничными слияниями и поглощениями и международной торговлей на примере фармацевтической отрасли России. Изучены работы зарубежных экономистов, посвященные оценке зависимости прямых иностранных инвестиций и международной торговли, а также влиянию слияний и поглощений на потоки экспорта и импорта товаров. Рассчитаны доли промежуточной продукции в отрасли в терминах добавленной стоимости. Проведена оценка корреляционной связи между объемами российского экспорта и импорта фармацевтической продукции и накопленными объемами трансграничных сделок, совершаемых зарубежными фармацевтическими компаниями на российском рынке. Выявлены характеристики трансграничных слияний и поглощений в российском фармацевтическом секторе и особенности фармацевтического рынка России, влияющие на совершение трансграничных сделок иностранными фармацевтическими компаниями в стране. Проведен сравнительный анализ региональной структуры российского экспорта и импорта фармацевтической продукции и стран происхождения компаний-покупателей в трансграничных сделках. В результате исследования

© Чугунова А.В., Ключко О.А., 2020 г.

Чугунова Александра Владимировна, ассистент, Национальный исследовательский университет «Высшая школа экономики», Москва, Россия; alexandra.chugunova@gmail.com

Ключко Ольга Александровна, к.э.н., доцент, Национальный исследовательский университет «Высшая школа экономики», Москва, Россия; oklochko@hse.ru

выявлена положительная связь между трансграничными слияниями и поглощениями и российским экспортом фармацевтической продукции, которая выражается в росте объемов экспорта и его географической диверсификации. Однако было обнаружено, что диверсификация экспорта не привела к улучшению позиций страны в международной торговле фармацевтической продукцией ввиду определенных проблем российской отрасли. Взаимосвязь трансграничных сделок и российского импорта также положительная, основные закупки фармацевтической продукции (в том числе субстанции и сырье) приходится на страны происхождения компаний-покупателей в трансграничных слияниях и поглощениях.

Ключевые слова: импорт, международная торговля, трансграничные слияния и поглощения, фармацевтическая отрасль, экспорт.

JEL: F10, L10, F21, L65.

ВВЕДЕНИЕ

В течение последних трех десятилетий международная торговля развивается за счет экспорта и импорта компонентов в рамках глобальных цепочек стоимости, когда отдельные стадии создания и производства продукта располагаются в разных странах мира. Основной вклад в эту динамику вносят крупные международные компании, организующие зарубежные операции в рамках внутрикорпоративных процессов, а также контрактных отношений с поставщиками и производителями разных стран мира. Разбивая производственный процесс на отдельные этапы и размещая их за рубежом, компании стремятся повысить эффективность своей деятельности. Немаловажную роль в этом играет осуществление компанией полного или частичного контроля над зарубежными операциями, что обеспечивается за счет прямых иностранных инвестиций¹. Инвести-

рование может реализовываться в форме различных стратегий: трансграничных слияний и поглощений, долевого участия в капитале, строительства нового производства за рубежом, создания международного совместного предприятия. Таким образом, инвестиционная деятельность компаний является важнейшим фактором развития внутрикорпоративной торговли товарами и услугами и, как следствие, международной торговли в целом.

На данный момент достаточно большое число исследований освещает вопрос взаимосвязи прямых иностранных инвестиций и международной торговли, наиболее авторитетные из которых приводятся в первом разделе статьи. Однако отдельные виды инвестиций обладают специфическими чертами, обусловлены разными мотивами и характеризуются различной интенсивностью использования, что особенно ярко проявляется на уровне отдельных секторов мировой экономики. Как следствие, отдельные виды инвестиций по-разному воздействуют на формирование потоков экспорта и импорта продукции, что недостаточно глубоко освещено в экономических исследованиях. В этой связи изучение влияния того или иного вида инвестиций на международную торговлю имеет как научное, так и практическое значение.

Трансграничные слияния и поглощения – один из наиболее распространенных в мировой практике видов прямых инвестиций. Согласно данным UNCTAD в период с 1990 по 2017 г. число трансграничных сделок увеличилось более чем в 3 раза, в то время как их рост в денежном выражении составил около 7 раз². Принимая во внимание распро-

ным инвестором не менее 10% в капитале российской компании, вложение им капитала в основные фонды филиала иностранного юридического лица на территории России или осуществление финансовой аренды или лизинга оборудования (указанного в номенклатуре ЕАЭС и таможенной стоимостью не менее 1 млн р.).

² UNCTAD, Annex table 10. Value of cross-border M&A purchases, by sector/industry, 1990–2017. Annex table 11. Number of net cross-border M&A sales,

¹ Согласно законодательству Российской Федерации (Закон № 160-ФЗ «Об иностранных инвестициях в Российской Федерации»), прямые иностранные инвестиции определяются как приобретение иностран-

страненность и интенсивность использования данного вида инвестиций, в рамках исследования ставится цель выявить и оценить взаимосвязь между трансграничными слияниями и поглощениями и международной торговлей. Для достижения поставленной цели проводится анализ уровня изученности и научной разработки темы, после чего тестируется взаимосвязь между трансграничными сделками и торговлей на примере фармацевтической отрасли России.

ВЗАИМНАЯ ЗАВИСИМОСТЬ МЕЖДУ ПРЯМЫМИ ИНОСТРАННЫМИ ИНВЕСТИЦИЯМИ И МЕЖДУНАРОДНОЙ ТОРГОВЛЕЙ

Исследование взаимосвязи между трансграничными слияниями и поглощениями и участием страны в международной торговле целесообразно начать с обзора исследований по более общему вопросу, а именно влиянию прямых иностранных инвестиций на международную торговлю. Данный подход позволит выявить взаимосвязи, справедливые для всех видов инвестирования, а затем перейти к определению специфики влияния на экспорт и импорт непосредственно слияний и поглощений.

Влиянию зарубежной инвестиционной деятельности компаний на развитие потоков экспорта и импорта посвящено достаточно большое число работ. Прежде всего следует отметить исследования международных экономических организаций, освещающих вопросы развития мировой экономики, международной торговли, глобальных цепочек стоимости, в которых инвестиции рассматриваются в качестве ключевого фактора происходящих изменений. Так, в издании Между-

народного валютного фонда World Economic Outlook (2016)¹ подчеркивается, что сокращение темпов импорта товаров в 2003–2007 гг. и в 2012–2015 гг. приблизительно на $\frac{3}{4}$ обусловлено слабой экономической активностью и сокращением инвестиционной активности в частности (IMF, 2016). Исследование ЮНКТАД по глобальным цепочкам стоимости и экономическому росту содержит анализ соотношения объемов входящих иностранных инвестиций и размера национальной экономики, в результате которого было выявлено, что страны с большим объемом инвестиций принимают более активное участие в цепочках стоимости в результате развития торговли компонентами, что выражается в более высоком уровне зарубежной добавленной стоимости в национальном экспорте. В частности, было доказано, что 25% стран с наиболее высоким уровнем отношения входящих прямых инвестиций к ВВП имеют долю зарубежной добавленной стоимости в экспорте, равную 34%, и степень интеграции в глобальные цепочки стоимости в размере 58%, в то время как 25% стран с наименьшим уровнем показателя продемонстрировали 18 и 46% соответственно (UNCTAD, 2013). Принимая полученные результаты во внимание, можно утверждать, что чем больше прямых иностранных инвестиций получает страна, тем более активно она включается в международную торговлю через развитие торговли компонентами и промежуточной продукцией.

Современная специфика взаимосвязи прямых иностранных инвестиций и международной торговли в последние два десятилетия привлекла пристальное внимание отдельных российских и зарубежных экономистов (А.Н. Спартак, Т.В. Смирнов, Т.С. Хомякова, Г.А. Шмарловская, Н.С. Шалупаева, М. Хагальхаес, А.П. Африкано, Ж. Лиу, М. Буссьер, Дж. Калледари, К. Фрюнд и др.). Их исследования, проведенные в большинстве случаев для конкретной страны, подтверждают наличие прямой положительной зависимости потоков экспорта и импорта от прямых иностранных инвестиций. Хотелось бы отметить

by sector/industry // Unctad.org. 2018. URL: <https://unctad.org/en/Pages/DIAE/World%20Investment%20Report/Annex-Tables.aspx>.

исследование Дж. Лиу, посвященное влиянию инвестиций на развитие внешней торговли Китая (Liu, 2013). Автор вводит понятие цикла «торговля – прямые иностранные инвестиции» и на основе данных о торговых и инвестиционных отношениях между Китаем и странами ОЭСР за 1988–2012 гг. анализирует наличие и характер взаимной связи между переменными на четырех этапах цикла. На первом этапе цикла происходит рост китайского импорта и притока прямых инвестиций из развитых стран в КНР, что объясняется стремлением ТНК получить доступ к ресурсам и рынку Китая. На втором этапе в результате роста производительности китайских компаний, обусловленного эффектами от привлеченных зарубежных инвестиций, происходит развитие китайского экспорта. Третий этап цикла характеризуется активным ростом экспорта и следующими за ним исходящими иностранными инвестициями из Китая в страны ОЭСР, что объясняется глобальной экспансией китайских производителей. На заключительной, четвертой, стадии цикла исходящие инвестиции начинают вытеснять экспортные поставки из Китая в страны ОЭСР. Таким образом, на трех из четырех стадиях развития прямых иностранных инвестиций и международной торговли взаимосвязь между ними положительная (комплементарная) и только на четвертой, характеризующейся наличием высококонкурентоспособных на глобальном уровне ТНК китайского происхождения, она принимает отрицательное направление. Отметим, что для России четвертая стадия сегодня не является релевантной.

ВЛИЯНИЕ ТРАНСГРАНИЧНЫХ СЛИЯНИЙ И ПОГЛОЩЕНИЙ НА МЕЖДУНАРОДНУЮ ТОРГОВЛЮ: ОБЗОР ЗАРУБЕЖНЫХ ИССЛЕДОВАНИЙ

Научные исследования, изучающие влияние отдельных видов инвестиций, в том чис-

ле слияний и поглощений, на международную торговлю, представлены в незначительном числе. Это объясняется тем, что исследователи склонны смотреть на слияния и поглощения в первую очередь как на инструмент управления деятельностью компании и изучать роль сделок в совершении компаниями научно-исследовательских работ, получении синергетических эффектов, создании стоимости для акционеров фирмы. Агрегирование сделок на уровне отрасли или экономики страны с целью рассмотрения их совокупного влияния на экономические процессы не получило до сих пор должного внимания.

Авторами было выявлено три ключевых работы, посвященных данному вопросу, и все они принадлежат зарубежным исследователям.

Прежде всего следует упомянуть статью индийских экономистов П. Мишра и Н. Джаисвала 2012 г.; в ней авторы стремились изучить роль сделок в становлении конкурентоспособности экспорта промышленного сектора Индии (Mishra, Jaiswal, 2012). Авторы собрали панельные данные по 264 сделкам на территории страны, которые были совершены в 33 отраслях в периоды с 2000 по 2001 и с 2007 по 2008 г. На основе этих данных было сформировано девять независимых переменных, в том числе по слияниям и поглощениям, и были проведены два регрессионных анализа (REM и FEM). Результатом такого исследования было получение авторами сильной и положительной связи между слияниями и поглощениями и конкурентоспособностью индийского экспорта. Авторы пришли к выводу, что причиной наличия такой зависимости может являться усилившаяся конкуренция на индийском рынке в результате совершения сделок, что вынудило местные компании экспортировать продукцию. Несмотря на эти обнадеживающие результаты, данная работа имеет одно ограничение. В частности, при сборе данных по сделкам на территории Индии авторы принимали во внимание как национальные сделки, т.е. совершенные только индийскими компаниями и только на территории Индии, так и транснациональные сделки,

при которых иностранные международные фирмы приобретали местные фирмы. Таким образом, данная работа не позволяет выявить чистый эффект от совершения компаниями трансграничных слияний и поглощений и их роль в международной торговле.

Второй важной работой является статья 2017 г., написанная профессором Токийского университета Х. Охашей и профессором Северо-Западного университета США Ю. Тоямом (Ohashi, Toyama, 2017). Авторы исследовали горизонтальные национальные сделки, совершенные на корейском автомобильном рынке, и их влияние на экспорт автомобилей. Особый акцент данной работы сделан на сделку 1998 г. между двумя местными автопроизводителями (Hyundai и Kia) и последствия этой сделки для экономики Южной Кореи. Для последующего анализа авторы использовали годовые данные за период с 1996 по 2009 г. по 113 моделям автомобилей, произведенным пятью местными компаниями, и по 108 импортируемым моделям 17 иностранных компаний. Сам анализ представлял собой метод структурной оценки (structural estimation method), предполагающий сравнение двух ситуаций: состояние корейского автомобильного рынка после совершения сделки Hyundai-Kia и развития рынка при условии, что данная сделка не состоялась. В целях анализа второй ситуации авторы оценили возможный спрос на автомобили, а также продажи, цены и издержки компаний. Согласно результатам этого анализа сделка между Hyundai и Kia действительно повлияла на экспорт автомобилей из Южной Кореи, значительно увеличив объемы торговли. Кроме того, было доказано, что в большей степени увеличился экспорт тех моделей автомобилей, которые экспортировались и до совершения данной сделки. Следует отметить, что, несмотря на транснациональный характер деятельности рассматриваемых автопроизводителей, сделка является национальной. Она не может в полной мере объяснять взаимосвязь между трансграничными слияниями и поглощениями и международной торговлей,

но, безусловно, является подтверждением ее наличия.

Наконец необходимо уделить внимание статье 2018 г. китайского экономиста Дж. Яна (Yan, 2018), который изучил влияние слияний и поглощений на внешнюю торговлю Китая. С этой целью были собраны данные по около 95 тыс. фирм-экспортеров, среди которых 528 компаний совершили хотя бы одну сделку. На основе этих данных автор провел регрессионный анализ в сокращенной форме (reduced form estimation method), он рассматривал зависимую переменную (экспорт) как в натуральном, так и денежном выражении. По результатам этого исследования можно заключить, что сделки действительно положительно влияют на развитие внешней торговли страны. Более того, особым вкладом данной работы является доказательство того, что слияния и поглощения приносят больший эффект фирмам-экспортерам, если те становятся объектом приобретения иностранных производителей. Однако следует уточнить, что трансграничные сделки в данном исследовании составили лишь 41% выборки.

Таким образом, отметим, что, несмотря на немногочисленные работы, изучающие влияние слияний и поглощений (трансграничных в частности) на международную торговлю, имеющиеся исследования доказывают наличие положительной взаимосвязи между двумя переменными. Это позволяет перейти к следующему разделу и провести эмпирический анализ влияния трансграничных сделок на международную торговлю, используя в качестве примера фармацевтическую отрасль России.

ТРАНСГРАНИЧНЫЕ СЛИЯНИЯ И ПОГЛОЩЕНИЯ И УЧАСТИЕ РОССИИ В МЕЖДУНАРОДНОЙ ТОРГОВЛЕ ФАРМАЦЕВТИЧЕСКОЙ ПРОДУКЦИЕЙ

Выбор фармацевтической отрасли обусловлен несколькими факторами. Во-первых,

Россия относится к числу так называемых *pharmerging markets* (страны с динамично развивающимися фармацевтическими рынками)³, демонстрирующими высокие темпы роста рынка и активно включающимися в международную торговлю фармацевтической продукцией. Термин *pharmerging markets* введен в 2009 г. аналитическим агентством IMS Health с целью выделения развивающихся экономик, характеризующихся объемами ВВП на душу населения, превышающими 30 тыс. долл. США, и более одномиллиардным потенциалом роста рынка рецептурных препаратов в 2014–2019 гг. К таким странам принято относить 21 экономику, в том числе Китай, Бразилию, Индию, Россию. Во-вторых, трансграничные сделки широко используются международными фармацевтическими компаниями при глобальной экспансии, поскольку они позволяют обойти барьеры допуска препаратов на внутренний рынок и соответствовать необходимым требованиям ведения деятельности, возникающим ввиду высокой значимости отрасли для национальной безопасности страны.

Исследование включает следующие шаги: 1) оценка доли промежуточной продукции в российском экспорте и импорте химической и фармацевтической продукции в терминах добавленной стоимости⁴; 2) оценка корреляционной связи между объемами

российского экспорта/импорта фармацевтической продукции и трансграничными слияниями и поглощениями, совершаемыми зарубежными фармацевтическими компаниями на территории России; 3) анализ мотивов сделок, совершаемых на территории России международными фармацевтическими компаниями; 4) анализ региональной структуры российского экспорта и импорта фармацевтической продукции и стран происхождения компаний-покупателей в трансграничных сделках.

Анализ внешней торговли промежуточной продукцией в России в терминах добавленной стоимости показал, что торговля компонентами в химической и фармацевтической отраслях очень развита. На долю промежуточной продукции в 2015 г. пришлось 80% общего объема экспорта и 68% импорта. При этом индекс нисходящего участия (*backward participation*) страны в цепочках добавленной стоимости данной отрасли, показывающий долю иностранной добавленной стоимости в российском экспорте, составил 16,5%, а индекс нисходящего участия (*forward participation*), отражающий долю российской добавленной стоимости в экспорте других стран, был равен 3,5% в 2015 г.⁵

Приведенные показатели участия российской химической и фармацевтической отрасли в глобальных цепочках стоимости наиболее высокие среди других отраслей промышленности России. Так, на промежуточную продукцию в автомобилестроении пришлось 23% экспорта и 44% импорта; в электронике – 44 и 47%; в пищевой промышленности – 62 и 39%; в текстильной – 50 и 48% соответственно⁶. Восходящее участие всех перечисленных отраслей России в глобальных цепочках стоимости ниже, чем в химии и фармацевтике, а нисходящее находится на сопоставимом уровне.

³ Термин *pharmerging markets* введен в 2009 г. аналитическим агентством «IMS Health» с целью выделения развивающихся экономик, характеризующихся объемами ВВП на душу населения, превышающими 30 тыс. долл. США, и более одномиллиардным потенциалом роста рынка рецептурных препаратов в 2014–2019 гг. К таким странам принято относить 21 страну, в том числе Китай, Бразилию, Индию, Россию.

⁴ В базе данных ОЭСР по торговле в терминах добавленной стоимости (TiVA) фармацевтическая отрасль входит в состав химической промышленности, в связи с чем анализ торговли промежуточной продукцией проводился по более крупному сектору экономики.

⁵ Рассчитано авторами на основе данных TiVA, Trade in Value Added // *Oecd.org*. 2018. URL: <http://www.oecd.org/sdd/measuring-trade-in-value-added.htm>.

⁶ Ibid.

Следует отметить, что сам по себе высокий уровень участия России в фармацевтических цепочках добавленной стоимости не позволяет сделать вывод о качестве этого участия. Напротив, участие не может быть эффективным, учитывая зависимость российской отрасли от зарубежного сырья и ее ориентацию на производство дженериков. Однако в рамках данного исследования интенсивная внешняя торговля компонентами в фармацевтическом секторе РФ является важным показателем, так как свидетельствует о наличии развитой внутрикорпоративной торговли, важнейшим инструментом реализации которой выступают трансграничные сделки.

Корреляционная связь между внешней торговлей фармацевтической продукцией и трансграничными слияниями и поглощениями рассчитывалась для двух пар показателей: объемы экспорта/импорта фармацевтической продукции России (база данных Trade Map⁷) и накопленные объемы трансграничных сделок, осуществленных зарубежными компаниями в России (на основе данных S&P Capital IQ⁸), – отобранные статистические данные приведены в приложении. Анализ проводился на временном промежутке с 2004 по 2017 г. ввиду отсутствия достаточного количества информации по трансграничным сделкам до 2004 г. В результате проведения корреляционного анализа были получены высокий и значимый коэффициент корреляции сделок с экспортом (0,93) и относительно сильный коэффициент корреляции с импортом (0,57), что действительно может свидетельствовать о влиянии трансграничных слияний и поглощений, осуществляемых зарубежными фармацевтическими компаниями на территории России, на формирование экспорта и импорта фармацевтической продукции.

⁷ Trade Map. Trade Statistics for International Business Development // Trademap.org. 2018. URL: <https://www.trademap.org>.

⁸ S&P Capital IQ. Market Intelligence // Capitaliq.com. 2018. URL: <https://www.capitaliq.com>.

Лидерами на российском рынке по объемам сделок и (или) по их числу являются такие компании, как Abbott (США), STADA (Германия), Cilag (Швейцария), Bausch Health (Канада), Sanofi (Франция), Polpharma (Польша), Alvogen (США) и Lupin (Индия). Рассмотрим мотивы совершения сделок. В основном целями компаний являются именно локализация производства и последующее развитие в регионе. Так, например, в 2004 г. немецкая компания STADA совершила первую крупную сделку на рынке, приобретая за приблизительно 104 млн долл. США одну из быстрорастущих компаний и крупного экспортера – компанию «Нижфарм». Как отмечают представители компании, эта покупка способствует интернационализации компании⁹. Кроме того, в 2012 г. канадская компания Bausch Health приобрела свой первый актив в России, купив за 163 млн долл. США компанию «Натур Продукт Интернешнл» в рамках стратегического развития в регионе (Трутнев, Кузнецова, 2012).

Безусловно, локализация является основным мотивом, но не единственным: международные фармацевтические компании также стремятся расширить свои портфели брендов в основном за счет российских дженериков и получить доступ к каналам продаж и более дешевым мощностям. Например, второй крупной сделкой у компании STADA была покупка в 2007 г. «Макиз-Фармы» за 186 млн долл. США. в целях создания более сбалансированного портфеля брендов и усиления позиций в тендерном сегменте¹⁰. Крупнейшей сделкой на рынке является при-

⁹ Press release: STADA intends to acquire Russian pharmaceutical company Nizhpharm // stada.com, 8 November 2004. URL: <https://www.stada.com/press/press-releases/detail-view/news/detail/News/stada-intends-to-acquire-russian-pharmaceutical-company-nizhpharm.html>.

¹⁰ Новости и пресс-релизы: Объединение Нижфарм и Макиз-фарма // stada.ru, 3 августа 2007. URL: <https://www.stada.ru/press/news/obedinenie-nizhpharm-i-makiz-farma.html>.

обретение в 2014 г. американской компанией Abbott крупного производителя дженериков «Верофарм» (сумма сделки не разглашается). Согласно пресс-релизу компании, посредством этой покупки компания Abbott стремится не только выйти на российский рынок, но и диверсифицировать свой портфель брендов и получить доступ к производственным мощностям¹¹.

Перечисленные мотивы могут быть объяснены двумя основными характеристиками фармацевтического рынка России.

1. В стране проводится государственная политика импортозамещения и стимулирования отечественного производства. В рамках этой политики можно видеть создание программ предоставления льгот отечественному производителю, в том числе при участии в государственных закупках, постепенную модернизацию стандартов и подтверждение качества продукции фармацевтических компаний согласно стандарту «Надлежащая производственная практика» (GMP, Good Manufacturing Practice)¹². Помимо этого, государство стремится создать необходимую инфраструктуру для стимулирования инновационных разработок, в связи с чем формируются фармацевтические кластеры, которых на данный момент насчитывается более десяти. Наконец в рамках политики импортозамещения

важную роль играют участие страны в ВТО и единый рынок лекарств ЕАЭС.

2. Фармацевтический рынок России является привлекательным и перспективным. Рынок характеризуется масштабным производством дженериков, а также ростом среднелечебного потребления лекарственных средств (Еловская, Землянская и др., 2015). Кроме того, эксперты отмечают улучшение диагностики заболеваний у пациентов, в связи с чем происходит рост задокументированных заболеваний (Обзор тенденций..., 2016). Привлекательность рынка обеспечивается также местоположением и внешнеэкономическими связями страны, ввиду чего Россия является отправным пунктом реализации продукции на соседние рынки стран СНГ и ЕАЭС.

Перечисленные характеристики российского рынка обуславливают совершение зарубежными фармпроизводителями сделок на территории страны. Приобретаемые производственные мощности и каналы реализации используются как для обеспечения внутреннего спроса, так и для экспорта продукции в соседние страны. Так, например, STADA входит в 200 крупнейших экспортеров России во многом благодаря приобретению «Нижфарма», на которую приходится около трети российского экспорта лекарственных препаратов (Дорофеев, 2017). Кроме того, локализация иностранных компаний на российском рынке, которая в некоторых случаях проходит на территории фармацевтических кластеров (например, Polpharma, Sanofi), стимулирует внутриотраслевую конкуренцию, обмен опытом и создание конкурентной среды, вынуждающей российских производителей сертифицировать продукцию и экспортировать.

В результате этих процессов происходит не просто рост экспорта фармацевтической продукции России, а именно диверсификация потоков. В 2004 г. на пять крупнейших стран – импортеров фармацевтической продукции из России (Казахстан, Узбекистан, Украина, Азербайджан, Китай) приходилось 71% российского экспорта, а в 2017 г. – уже

¹¹ Press release: Abbott to acquire Veropharm // Abbott.mediaroom.com, 23 June 2014. URL: <https://abbott.mediaroom.com/2014-06-23-Abbott-to-Acquire-Veropharm>.

¹² Стандарт «Надлежащая производственная практика» (GMP, Good Manufacturing Practice) представляет собой международную систему норм производства лекарственных препаратов на всех этапах их изготовления. На данный момент стандарт GMP несет в себе как регуляторную, так и имиджевую функцию в фармацевтической отрасли, однако одной из основных задач этого стандарта является обязательная сертификация препаратов для последующего экспорта, в особенности в страны с жесткими законодательными требованиями в области стандартов лекарственных средств.

62% (Украина, Казахстан, Беларусь, Узбекистан, Киргизия).

Если рассматривать региональную структуру экспорта (табл. 1), то можно заметить, что данная диверсификация приводит к значительному снижению долей экспортных поставок в соседние страны, т.е. страны СНГ и Азии, несмотря на появление новых импортеров (Беларусь, Бангладеш, Пакистан и еще около десяти стран), и увеличению объемов поставок в Южную Корею и Украину. И хотя эти два региона вместе продолжают занимать более 80% российского экспорта, постепенное снижение долей вызвано появлением поставок в более чем 75 стран мира и увеличением экспортных потоков в существующие страны других регионов. В особенности выросли потоки в Европу и Африку. Дело в том, что фармацевтическая продукция начала экспортироваться приблизительно в 30 африканских странах (Нигерия, Демократическая республика Конго, Марокко) и в 10 стран Европы, в том числе Францию, Швецию и Ирландию. В это же время произошло увеличение экспорта, например, в Словению, Нидерланды, Италию. Нигерия является одной из крупнейших стран – импортеров фармацевтической продукции России. Кроме того, наблюдается небольшой рост экспортных потоков в страны Северной Америки и Карибского бассейна, а также Южной Америки ввиду открытия таких новых для российского экспорта фарма-

цевтической продукции стран, как Эквадор, Уругвай, Бразилия, Панама, Гватемала и др.

Анализируя потоки импорта, вновь обратим внимание на характеристики фармацевтического рынка России. Привлекательность рынка, постепенное открытие страны мировым потокам торговли, постепенное развитие инновационной инфраструктуры – все это стимулирует международные компании совершать слияния и поглощения. Однако российский фармацевтический рынок характеризуется нехваткой собственного сырья и субстанций, необходимых для производства лекарственных препаратов (по оценкам экспертов, 15–25% готовых препаратов производится из отечественного сырья) (Шаховская, Евстратов и др., 2011; Лин, Слепнев, 2012), в результате чего компании вынуждены импортировать промежуточную продукцию. Известно, что вышеупомянутая компания «Верофарм» использует украинские субстанции (Фармацевтический рынок..., 2017), а «Санофи-Авентис Восток» (сформированная на основе «Биотон Восток» после покупки французской Sanofi в 2009 г.) – немецкие (Демидова, 2016). В то же время, совершив трансграничную сделку, международные компании начинают импортировать собственную продукцию, произведенную в других странах. Например, такие компании, как Sanofi, Bayer Health, Johnson & Johnson, Abbott и Gedeon Richter (которая вышла на российский рынок

Таблица 1
Доли регионов в экспорте и импорте фармацевтической продукции России, 2004–2017 гг.

Регионы	Экспорт, %			Импорт, %		
	2004 г.	2017 г.	Изменение, 2004–2017 гг.	2004 г.	2017 г.	Изменение, 2004–2017 гг.
Европа (не включая страны СНГ)	4,5	10	+5,5	87	81,5	–5,5
Азия и Океания	17	12,2	–4,8	9	8,1	–0,9
Северная Америка и страны Карибского бассейна	0,5	1	+0,5	3,14	8,2	+5,06
Южная Америка	0,01	0,5	+0,49	0,01	0,5	+0,49
Африка	0,01	4,3	+4,29	0,02	0,1	+0,08
СНГ	77,8	71,1	–6,7	0,53	1,6	+1,07

Источники: рассчитано авторами на основе данных Trade Map.

в 2001 г.), являются крупнейшими импортерами лекарственных средств (Фармацевтический рынок..., 2018).

Вследствие такого влияния происходит изменение потоков импорта фармацевтической продукции России. Можно заметить (см. табл. 1), что основными поставщиками являются страны Европы (более 80% импорта), Северной Америки, а также Азии. Обратим внимание на то, что компании – лидеры фармацевтического сегмента российского рынка трансграничных сделок происходят из стран именно этих регионов – Германии, Франции, Италии, Швейцарии, Ирландии, Польши, США и Индии. В результате сделок большинство стран происхождения компаний увеличивают не только абсолютные объемы импорта, но и свою долю в суммарном импорте фармацевтической продукции России (табл. 2). Следует отметить, что в течение исследуемого периода диверсификации импорта не происходит и ввиду снижения доли Азии (преимущественно доли Индии, которая пока остается

вторым крупнейшим поставщиком субстанций и сырья для российской фармацевтической промышленности) основными странами-поставщиками постепенно становятся страны – лидеры мирового фармацевтического рынка. Это свидетельствует о потребности в поставках качественного сырья и способно оказать положительное влияние на фармацевтическую отрасль России, улучшая качество производимой продукции, стимулируя национальное производство и экспорт.

Вышеописанные изменения влияют на позиции России в мировой торговле фармацевтической продукцией.

Слияния и поглощения – важнейший фактор, обусловивший высокие темпы роста импорта, в результате чего Россия заняла в 2017 г. 13-е место среди стран мира по объему импорта фармацевтической продукции. Учитывая текущее состояние фармацевтической промышленности страны и внутреннюю потребность в качественном сырье и технологиях, в перспективе это может привести к бо-

Таблица 2

Крупнейшие страны-поставщики фармацевтической продукции в Россию и объем трансграничных слияний и поглощений в 2004–2017 гг.

Страна-импортер	Доля страны в импорте России, %		Объем сделок, млн долл. США, 2004–2017 гг.	Доля страны в общем числе сделок, %	Компании-лидеры трансграничных слияний и поглощений
	2004 г.	2017 г.			
<i>Крупнейшие страны поставщики*</i>	53,3	53,4	1078,67**	55,6	–
Германия	20,4	20,9	298,37	8,3	STADA, Bayer
Франция	13,6	8,7	75,35	11,1	Sanofi, Arts et Technique du Progres S.A.S.
США	2,2	7,3	223,69*	16,7	Abbott, Alvogen, Johnson & Johnson
Швейцария	4,5	5,2	208,79	5,6	Cilag
Италия	5,2	6,1	87,43	2,8	Recordati Industria Chimica e Farmaceutica
Индия	7,4	5,2	185,04	11,1	Lupin, Sun Pharmaceutical Industries

* К крупнейшим отнесены страны, доля которых в общем объеме поставок фармацевтической продукции в Россию составляла в 2017 г. более 5%.

** Не включая сумму сделки компании Abbott.

И с т о ч н и к: рассчитано авторами на основе данных Trade Map и S&P Capital IQ. Курсив означает сумму ниже представленных строк.

лее интенсивному развитию национального производства и повышению международной конкурентоспособности отрасли, в чем немаловажную роль играют трансграничные сделки.

Что касается экспорта, то, несмотря на положительную тенденцию его географической диверсификации и постепенный рост объемов, Россия не смогла упрочить свои позиции в качестве мирового поставщика фармацевтической продукции и даже опустилась до 40-го места. Основной причиной такого падения является несовершенство фармацевтического рынка, которое проявляется в отсутствии высококвалифицированных кадров (что указано в Фарме-2020 и Фарме-2030), неподтвержденном международными стандартами уровне качества продукции (несмотря на введение «Надлежащей производственной практики» (GMP) в 2013 г., не все производственные площадки сертифицированы (Фармацевтический рынок..., 2017)), а также в отсутствии собственного сырья и субстанций, о чем упоминалось выше. Решение этих проблем, в том числе за счет взаимодействия с международными фармацевтическими корпорациями, в перспективе может привести к улучшению позиций России как экспортера фармацевтической продукции.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Проведенное исследование позволило выявить положительное влияние трансграничных слияний и поглощений на динамику внешней торговли в результате развития внутрикорпоративной торговли товарами, компонентами, услугами. Интенсивность использования компаниями фармацевтической промышленности трансграничных сделок как способа проникновения на зарубежные рынки позволила предположить высокий уровень взаимосвязи между слияниями и поглощениями и потоками экспорта и импорта

фармацевтической продукции, что в рамках исследования было подтверждено на примере фармацевтического сектора России.

Российский экспорт фармацевтической продукции характеризуется высокими темпами роста и интенсивной географической диверсификацией, выражающейся в постепенном снижении доли стран СНГ в зарубежных поставках медицинских препаратов из России. Этой диверсификации во многом способствуют трансграничные слияния и поглощения, совершаемые иностранными фармацевтическими компаниями на территории России в рамках проводимой государственной политики по импортозамещению и стимулированию национального производства, а также общей привлекательности и перспективности рынка. В результате приобретения производственных мощностей и портфелей российских брендов или получения доступа к каналам продаж иностранные компании прямо и косвенно содействуют потокам экспорта: они, с одной стороны, экспортируют собственную фармацевтическую продукцию в соседние страны и, с другой стороны, влияя на фармацевтическую отрасль и взаимодействуя с российскими партнерами, стимулируют рост экспорта местными производителями. Однако, несмотря на положительные тенденции в развитии российского экспорта, обусловленные в том числе трансграничными слияниями и поглощениями, улучшения позиций страны в международной торговле фармацевтической продукцией не произошло. Основные причины данной ситуации объясняются комплексом проблем российской отрасли (недостаток отечественного сырья и субстанций, слабая научно-исследовательская база, отсутствие высококвалифицированных кадров и др.), решить которые только при помощи инвестиционной деятельности зарубежных компаний невозможно.

Трансграничные слияния и поглощения являются важнейшим фактором формирования и развития российского импорта фармацевтической продукции. Исследование показало, что основные закупки фармацевтических

препаратов и субстанций приходится на страны происхождения компаний – покупателей в трансграничных сделках. При этом темпы роста импорта значительно превышают темпы роста экспорта медицинских препаратов из России, что выражается в увеличении доли страны в мировом импорте фармацевтической продукции. Повышение зависимости от импорта в целом нельзя считать положительной

тенденцией, однако, учитывая его взаимосвязь с деятельностью иностранных ТНК на территории России и, как следствие, приток качественного сырья, передовых технологий и формирование кадров, в перспективе это может привести к более интенсивному развитию национального производства и повышению международной конкурентоспособности отрасли.

ПРИЛОЖЕНИЕ

Оценка корреляционной связи между объемами торговли фармацевтической продукцией и накопленными объемами трансграничных слияний и поглощений России, млн долл. США

Год	Экспорт	Импорт	Объем трансграничных слияний и поглощений	Накопленный объем трансграничных слияний и поглощений
2004	171,604	2857,682	3,5	3,5
2005	191,602	4311,127	104,18	107,68
2006	226,791	6220,579	0	107,68
2007	298,465	6696,139	216,79	324,47
2008	308,656	9047,128	20	344,47
2009	309,383	8509,911	8,18	352,65
2010	313,7	11 124,73	71,85	424,5
2011	336,905	13 185,26	239,91	664,41
2012	638,807	13 393,87	87,43	751,84
2013	585,531	14 552,45	208	959,84
2014	617,154	12 804,39	100	1059,84
2015	544,954	8691,484	209,32	1269,16
2016	634,624	8908,085	150,61	1419,77
2017	728,113	10 834,88	214,9	1634,67

Торговля фармацевтической продукцией России	Коэффициент корреляции Браве–Пирсона с накопленными объемами трансграничных слияний и поглощений	Оценка достоверности коэффициента корреляции
Экспорт	0,93	8,4*
Импорт	0,57	1,4**

* Значимость коэффициента на 5%; ** значимость коэффициента на 20%.

И с т о ч н и к: рассчитано авторами на основе данных Trade Map, List of importing markets for a product exported by Russian Federation. Product: 30 Pharmaceutical products (US Dollar, thousand). URL: www.trademap.org (date of access: 28.02.2019); Trade Map, List of supplying markets for a product imported by Russian Federation. Product: 30 Pharmaceutical products (US Dollar, thousand). URL: www.trademap.org (date of access: 28.02.2019); Capital IQ, Transactions (number). URL: www.capitaliq.com (date of access: 28.02.2019).

Список литературы / References

- Демидова А. Фармпроизводители сэкономили за счет китайских субстанций // Ведомости. 2016. 28 авг. [Demidova A. (2016). Pharmaproducers economize with the help of Chinese substances. *Vedomosti*, 28 August 2016 (in Russian).] URL: <https://www.vedomosti.ru/business/articles/2016/08/29/654750-farmproizvoditeli-sekonomili-za-schet-kitaiskih-substantsii>.
- Дорофеев В. Рецепт в будущее // Коммерсант. 2017. 2 июля. [Dorofeev V. (2017). Recipe for the future. *Kommersant*, 2 July. 2017 (in Russian).] URL: <https://www.kommersant.ru/doc/3303309>.
- Еловская М., Землянская Л., Дурнова Ю. Результаты исследования: Тенденции и практические аспекты развития российского фармацевтического рынка // Deloitte, 2015. [Elovskaya M., Zemlyanskaya L., Durnova Y. (2015). Research results: Trends and practical aspects of Russian pharmaceutical market development. Deloitte. (in Russian).] URL: <https://www2.deloitte.com/ru/ru/pages/life-sciences-and-healthcare/articles/russian-pharmaceutical-industry-2015.html>
- Лин А.А., Слепнев Д.М. Импортозависимость обеспечения отечественного производства лекарств фармацевтическими субстанциями как проблема лекарственной безопасности России // Вестник СИБИТа. 2012. № 4 (4). С. 28–32. [Lin A.A., Slepnev D.M. (2012). Import dependence of domestic manufacture of medicines in the sphere of provision with pharmaceutical substances as a threat for medicinal security of Russia. *Vestnik SIBIT*, no. 4 (4), pp. 28–32 (in Russian).]
- Обзор тенденций на глобальном и российском фармацевтическом рынке // Frost & Sullivan. 2016. [Overview of trends on global and Russian pharmaceutical markets. (2016). Frost & Sullivan. (in Russian).] URL: <http://frprf.ru/press-tsentr/novosti/rossiyskiy-farmatsevticheskiy-rynok-vyrastet-na-40-k-2020-godu-i-sostavit-1-4-trln-rubley>.
- Трутнев О., Кузнецова Е. «Ренова» продает «Натур Продукт» // Retail.ru. 2012. 27 марта. [Trutnev O., Kuznetsova E. “Renova” sells “Natur Product”. (2012). Retail.ru, 27 March. 2012. (in Russian).] URL: <https://www.retail.ru/news/renova-prodaet-natur-produkt>.
- Фармацевтический рынок России: Итоги 2016 г. // DSM Group. 2017. [Russian pharmaceutical market: Results of 2016. (2017). DSM Group. (in Russian).] URL: https://dsm.ru/docs/analytics/Annual_Report_2016_rus.pdf.
- Фармацевтический рынок России: Итоги 2017 г. // DSM Group, 2018. [Russian pharmaceutical market: Results of 2017. (2018). DSM Group. (in Russian).] URL: https://dsm.ru/docs/analytics/Annual_Report_2017_rus.pdf.
- Шаховская Л.С., Евстратов А.В., Пескова О.С. Формирование региональных фармацевтических кластеров в современной России // Вестник РУДН. Экономика. 2011. № 2. С. 49–56. [Shahovskaya L.S., Evstratov A.V. Peskova O.S. (2011). The formation of regional pharmaceutical clusters in modern Russia. *Vestnik RUDN. Economics*, no. 2, pp. 49–56 (in Russian).]
- IMF. World economic outlook. Subdued demand: Symptoms and remedies // International Monetary Fund. 2016, October. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2016/12/31/Subdued-Demand-Symptoms-and-Remedies>.
- Liu Z. The relationship between FDI and international trade: Evidence from P.R. China and OECD // University of Hull Thesis. 2013. 291 p.
- Mishra P., Jaiswal N. Mergers, acquisitions and export competitiveness: Experience of Indian manufacturing sector // Journal of Competitiveness. 2012. No. 4 (1). P. 3–19.
- Ohashi H., Toyama Y. The effects of domestic merger on exports: A case study of the 1998 Korean automobile industry // Journal of International Economics. 2017. No. 107. P. 147–164.
- UNCTAD. Global value chains and development: Investment and value added trade in the global economy // UNCTAD. 2013. URL: https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/diae2013d1_en.pdf.
- Yan J. Do mergers and acquisitions promote trade? Evidence from China // The Journal of International Trade & Economic Development. 2018. No. 27 (7). P. 1–14.

Рукопись поступила в редакцию 10.07.2019 г.

RELATIONSHIP BETWEEN CROSS-BORDER MERGERS AND ACQUISITIONS AND INTERNATIONAL TRADE: THE CASE OF RUSSIAN PHARMACEUTICAL INDUSTRY

A.V. Chugunova, O.A. Klochko

DOI: 10.33293/1609-1442-2020-1(88)-

Alexandra V. Chugunova, National Research University «Higher School of Economics», Moscow, Russia; alexandra.chugunova@gmail.com.

Olga A. Klochko, National Research University «Higher School of Economics», Moscow, Russia; oklochko@hse.ru

This research studies the relationship of cross-border mergers and acquisitions to international trade through the lens of Russian pharmaceutical market. To this aim, the study analyses the works of foreign economists dedicated to evaluating the link between foreign direct investment and international trade, and the influence of mergers and acquisitions on countries' export and import flows. The research also presents a correlation analysis between the volume of Russian pharmaceutical exports and imports and cross-border deals performed by foreign pharmaceutical companies in Russia. We characterize these deals and conduct a comparative analysis of the regional structure of Russian pharmaceutical exports and imports as well as of the countries of origin of buyers in cross-border mergers and acquisitions. The results of the analysis indicate a positive relationship between cross-border mergers and acquisitions and Russian pharmaceutical exports, which is reflected in the export volume growth and its geographical diversification. However, it is outlined that particular problems of the industry hinder the amelioration of Russian positions in international exports. Similarly, the relationship between cross-border deals and Russian imports is positive: the major pharmaceutical products supply flow occurs from the countries of origin of buyers in cross-border mergers and acquisitions conducted in the Russian pharmaceutical sector.

Keywords: imports, international trade, cross-border mergers and acquisitions, pharmaceutical industry, exports.

JEL: F10, L10, F21, L65.

Manuscript received 10.07.2019

РАЗВИТИЕ КОНЦЕПЦИИ УЧЕТНО-КОНТРОЛЬНЫХ ПРОЦЕССОВ В СИСТЕМЕ УПРАВЛЕНИЯ КОМПАНИЯМИ С ГОСУДАРСТВЕННЫМ УЧАСТИЕМ

А.В. Бодяко

DOI: 10.33293/1609-1442-2020-1(88)-94-109

В условиях геополитических катаклизмов институты макроэкономического регулирования тактики и стратегии развития крупных хозяйственных комплексов, находящихся в федеральной собственности, выполняют важнейшую регуляторную миссию – обеспечивают стабильное развитие российского рыночного пространства. Действенность государственных и корпоративных мер регулирования процессов финансово-имущественного контроля предопределяется при прочих равных условиях качеством учетно-аналитической информации, сформированной из различных источников. Это означает, что в основу методико-информационного обеспечения контрольных процедур должна быть положена адекватная времени концепция учетно-контрольных процессов в системе управления развитием компаний с государственным участием. В статье анализируются позитивные и негативные предпосылки обновления систем управления и их информационного обеспечения для адаптации корпоративной системы управления финансово-хозяйственной деятельностью к новым реалиям. На основе анализа сложившейся ситуации и изучения опыта компаний с государственным участием формируются авторские позиции обновленной *Концепции учетно-контрольных процессов в системе управления развитием компаний с государственным участием*.

© Бодяко А.В., 2020 г.

Бодяко Анна Владимировна, к.э.н., доцент, доцент департамента «Учет, анализ, аудит», докторант Финансового университета при Правительстве РФ, Москва, Россия; ORCID 0000-0002-2788-8893; anna.bodyako@inbox.ru