

МАРКЕТИНГОВИЙ І РЕГРЕСІЙНИЙ АНАЛІЗ ПРОЦЕСІВ ЗЛИТТЯ ВІТЧИЗНЯНИХ ФАРМАЦЕВТИЧНИХ КОМПАНІЙ

Ідентифіковано основні причини посилення процесів злиття. Відображено кількісні та якісні зміни внаслідок концентрації ринкової влади учасників фармацевтичного ринку. Дано характеристику ситуаційного аналізу маркетингової діяльності двох компаній (до і після їх злиття) і приведено пояснення результатів регресійного аналізу на прикладі фармацевтичних акціонерних компаній "Галичфарм" і "Київ медпрепарат".

Ключові слова: злиття, об'єднання, фармацевтичний ринок, ринкова влада, концентрація, маркетинговий аналіз результатів, ефект масштабу, інноваційні процеси.

О. В. МНЫКН, Y. I. GILETA

Lviv Polytechnic National University

MARKETING AND REGRESSION ANALYSIS OF MERGERS OF THE NATIONAL PHARMACEUTICAL COMPANIES

Abstract – The main target of the article is to reveal important reasons for increasing processes of merger and acquisition in the pharmaceutical market. The article identified the main causes of increased mergers. Displaying quantitative and qualitative changes due to the concentration of market power of participants pharmaceutical market. Situational analysis of the characteristics of marketing activities of the two companies (both before and after the merger) and given an explanation of the results of regression analysis on the example of pharmaceutical stock companies "Halychpharm" and "Kyivmedpreparat". Mergers and acquisitions are attractive for investors, because they compensate increasing pressure of capital and transaction costs of individual market agents, but the positive affects occurs with some delay.

Key words: mergers, associations, pharmaceutical market, market power, concentration, market analysis results, economies of scale, innovation processes.

Постановка проблеми. Фармацевтичний ринок України стрімко розвивається і виступає привабливим як для вітчизняних, так і іноземних інвесторів: обсяг фармацевтичної продукції, реалізованої вітчизняними підприємствами у 2012 р., зріс і у грошовому вираженні склав понад 9787,17 млн грн, що на 16,7 % більше, ніж у 2011 р., а обсяг експорту зріс як у національній валюті (27,0 %), так і у доларах США (26,7 %), що становить 1975,87 млн грн та 247,25 млн дол. [1]. Протягом останнього десятиліття посилюються процеси злиттів та поглинань (Mergers & Acquisition – M & A) на фармацевтичному ринку з метою забезпечення контролю на ринку та завоювання позицій лідера. Хвиля угод M&A у секторі охорони здоров'я України є вже безумовним фактором і в майбутньому їх кількість збільшуватиметься. За оцінками керівників міжнародних відділів охорони здоров'я однієї з найбільших світових інвестиційних компаній Merrill Lynch, працювати у таких країнах, як Польща, Румунія, Чехія, Угорщина, вигідно, але там ринок вже є зрілим [2]. У зв'язку з прийняттям в Україні стандартів GMP для українських фармацевтичних виробників стали доступними нові ринки збуту ліків [1], а їх освоєння вимагає додаткових капітальних і поточних витрат у маркетинг, у передінвестиційні дослідження ринків, у просування інноваційних продуктів тощо. Компанії, потенціал яких не відповідає новим викликам фармацевтичного ринку, виходять з нього, використовуючи різні схеми диверсифікації діяльності чи повного згортання бізнесу. Відповідно, актуалізуються проблеми щодо злиття і викупів, ідентифікації причин посилення структурних змін на різних рівнях управління фармацевтичним бізнесом та очікуваних ефектів з метою своєчасного коригування маркетингових стратегій розвитку.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Злиття – порівняно новий для України процес, що стартував усього кілька років тому хвилею публічних об'єднань. В більшості випадків в процесі злиття і поглинань беруть участь компанії, що мають досить тривалу історію розвитку (50 і більше років), із новою моделлю корпоративної культури, що сформувалася, командою професіоналів [3].

Основними факторами посилення процесів M&A зазвичай виступають: можливість збільшення ринкової частки, отримання контролю над "блокбастером" фармацевтичних продажів, підвищення ефективності фармацевтичного виробництва, R&D та дистрибуції, розкручування бренду лікарських засобів (ЛЗ), скорочення тривалості початкових стадій життєвого циклу товару, проекту і компанії, отримання доступу до нових технологій і неосвоєних ніш. Однією з найпоширеніших цілей злиття і поглинань є так званий синергетичний ефект – збільшення ефективності діяльності компанії, що утворилася після об'єднання підприємств, щодо сумарної ефективності цих підприємств до об'єднання. Синергетичний ефект досягається за рахунок зниження витрат або збільшення доходів компанії (поточні витрати знижуються на основі ефекту масштабу, покращення організаційної структури управління і реальних активів, а капітальні – завдяки спільному проведенню комплексу науково-дослідних робіт, оптимізації фармакоекономіки [4] логістичного обслуговування виробництва і торгівлі, інвестування проектів маркетингових досліджень нових ринків і конкурентного середовища після перерозподілу ринкової влади, оптимізації оптової і роздрібною торгівлі ЛЗ, більш ефективного використання виробничих і торговельних площ у розрахунок на одиницю продукції чи послуг, інвестування ІТ-технологій, програмного забезпечення фармацевтичного бізнесу

тощо). Крім того, причиною злиття або поглинання може бути бажання компанії лідирувати на глобальному ринку або бажання завоювати тривалі конкурентні переваги в галузі в майбутньому, оптимально поєднуючи як факторні переваги у конкуренції, так і ключові компетенції ділових партнерів [5].

Фармацевтика, біотехнології, фондові біржі, енергетика і продукти харчування користувалися найбільшим попитом на світовому ринку M & A в минулому році [6]. Угоди M&A – інструмент західних фармацевтичних компаній, котрий забезпечує розширення бізнесу та доступ до нових ринків збуту. Світовий ринок фармацевтики знову знаходиться на стадії зростання: так, наприклад, в 2010 р. кількість угод склала 117, у 2011 р. – 129 (зростання на 18 %). Лідером за кількістю угод M&A залишається США з показником – 55 % від світового рівня [7]. Найбільшою подією в 2012 р. став поділ американського фармацевтичного гіганта Abbott Laboratories, а сума угоди становила 55,3 млрд дол. [8].

За даними Mergers & Acquisitions Journal, 61 % всіх злиттів і поглинань компаній не виправдовують вкладених у них коштів, а дослідження 300 злиттів, що відбулися за останні десять років, проведене Price Waterhouse, показало, що 57 % компаній, що утворилися в результаті M&A, відстають за показниками свого розвитку від інших аналогічних представників даного ринку і змушені знову ділитися на самостійні корпоративні одиниці. Тому процеси на фармацевтичному ринку злиття поєднуються із поділом крупних фармацевтичних гігантів: найбільшою угодою (\$55,3 млрд) стало не злиття, а поділ американського фармацевтичного холдингу Abbott Laboratories, причому одна із новостворених компаній буде займатися виробництвом ліків і медичної техніки під назвою Abbott, а друга – AbbVie – науково-дослідними операціями [9]. В цілому обсяг угод з розділення компаній на частини або з виділення операцій в окремі структури склав \$1,1 трлн – 47 % від загального обсягу угод M&A. Рекордна з 1992 р. частка операцій з розділення пояснюється прагненням компаній спростити корпоративне управління та підвищити ефективність. Ефективне управління організаційними технологічними змінами на фармацевтичному ринку вимагає пошуку дієвих маркетингових інструментів та їх грамотного застосування залежно від ринкових ситуацій [10, 11].

Цілі наукової статті: розкрити істотні причини посилення процесів злиття і поглинання на фармацевтичному ринку, оцінити показники кількісного і якісного характеру на основі поєднання маркетингового і регресійного аналізу фармацевтичних вітчизняних компаній, виявити нові можливості зміцнення конкурентних переваг маркетингової діяльності виступає основною метою даної наукової роботи.

Виклад основного матеріалу дослідження. Незважаючи на проблеми у світовій економіці та повільне зростання економіки України, фармацевтична галузь демонструє чи не найбільше зростання серед усіх інших сфер економіки. За підсумками 2012 р. об'єм реалізації лікарських засобів зріс на 17 % порівняно з 2011 р. та досяг 27 млрд грн. У 2013 р. приріст очікується щонайменше на 15 %. Поєднання великої кількості гравців, відсутність консолідації на ринку та очікування високих темпів росту створює не тільки сприятливу атмосферу для злиттів і поглинань у фармацевтичному секторі, але й розширює простір для маркетингових досліджень при вирішенні проблем імпортозаміщення і посиленні контролю за якістю ЛЗ на всіх стадіях їх виробництва і збуту [12]. Міністерство охорони здоров'я України наказом від 27.02.2013 р. № 168 затвердило Порядок перевірки перед видачею ліцензії на здійснення господарської діяльності з імпорту лікарських засобів [6]. Основні причини поглиблення процесів злиття та поглинання на фармацевтичному ринку подано на рис. 1.



Рис. 1. Основні причини поглиблення процесів злиття та об'єднання на фармацевтичному ринку

Прикладом об'єднання підприємств у фармацевції в Україні є корпорація "Артеріям", створена у 2005 р. після об'єднання ВАТ "Київ медпрепарат", лідера з виробництва антибіотиків і АТВТ "Галичфарм", найбільшого українського виробника препаратів на рослинній основі. Основні фінансово-економічні показники діяльності АТ"Галичфарм" за 2003–2012 рр. подано в таблиці 1.

Таблиця 1

Основні фінансово-економічні показники діяльності АТ"Галичфарм"

Показник	Рік									
	2003	2004	2005*	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Чистий дохід, тис. грн	51361	57464	83701	98353	145031	160950	192144	265265	312426	328037
Собівартість, тис. грн	34805	39395	55688	67623	87120	95952	113345	154952	173618	182300
Чистий прибуток, тис. грн	2734	-2105	5025	5744	20458	13474	18661	4934	4071	8972
Витрати на збут, тис. грн	3520	4325	3416	929	1120	1074	4988	5755	7856	2290
Рентабельність продажу, %	5,32	3,66	6,00	0,58	14,11	8,37	9,71	1,86	1,30	8,83
Питома вага матеріальних витрат в сукупних операційних витратах, %	61,02	60,25	67,64	63,38	60,96	55,77	59,64	61,67	62,66	56,29
Чистий дохід, тис. грн	51361	57464	83701	98353	145031	160950	192144	265265	312426	328037

Примітка. *Рік об'єднання ВАТ "Київмедпрепарат" та АТВТ "Галичфарм" у корпорацію "артеріям".

Джерело: власна розробка авторів на основі [13].

Трендові моделі, які відображають динаміку чистого доходу і собівартості продукції АТ "Галичфарм" за 2003–2012 рр. представлені на рис. 2.

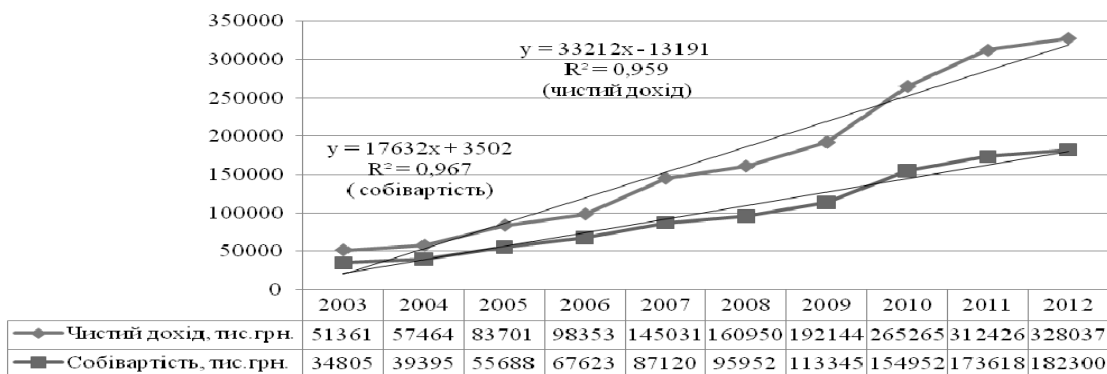


Рис. 2. Трендові моделі, які відображають динаміку чистого доходу і собівартості продукції АТ "Галичфарм"

Джерело: власна розробка авторів на основі [13].

Як видно із рисунка, лінійні регресійні моделі добре описують позитивну динаміку показників із високими значеннями коефіцієнтів детермінації: середній приріст продаж за кожен наступний рік складає приблизно 33,212 млн грн, проте для прояву тенденції зміни в часі чистого доходу його обсяг повинен бути не меншим від 13191 тис. грн. Для собівартості реалізованої продукції такою нижньою межею для прояву тенденції її щорічної зміни є обсяг, рівний 3502 тис. грн. Коефіцієнт кореляції між чистим доходом Y і собівартістю продукції X складає 0,988, а рівняння регресії має такий вигляд:

$$Y = -20378,5020 + 1,8895X. \quad (1)$$

Це означає, що збільшення собівартості на одиницю забезпечує середній приріст чистого доходу на 1,8895 од., проте така лінійна залежність проявляється при достатньо високому обсягу продаж – не меншому від 20,378 млн грн.

Для цілей дослідження ефекту від процесу злиття ВАТ "Київ медпрепарат" та АТ "Галичфарм" у корпорацію "Артеріям" в 2005 р., цікавими з практичної точки зору є результати регресійного аналізу зазначених показників за 2006–2012 рр., а саме, лінійна регресійна модель залежності чистого доходу Y від собівартості X має такий вигляд:

$$Y = -29225,1428 + 1,9508X, \quad (2)$$

а коефіцієнт кореляції рівний 0,998. Як бачимо, ця залежність проявляється при значно більшому обсягу продаж – не меншому від 29,225 млн грн. Очевидно, що процеси злиття вимагають додаткових поточних і капітальних витрат на покращення маркетингової політики, в тому числі, ділового партнерства, пошуку нових потенційних клієнтів і ринків збуту у конкурентному середовищі.

За досліджуваний період 2003–2012 рр. трендові моделі, які відображають динаміку рентабельності продаж і частки матеріальних затрат в сукупних операційних витратах, виглядають наступним чином (рис. 3).

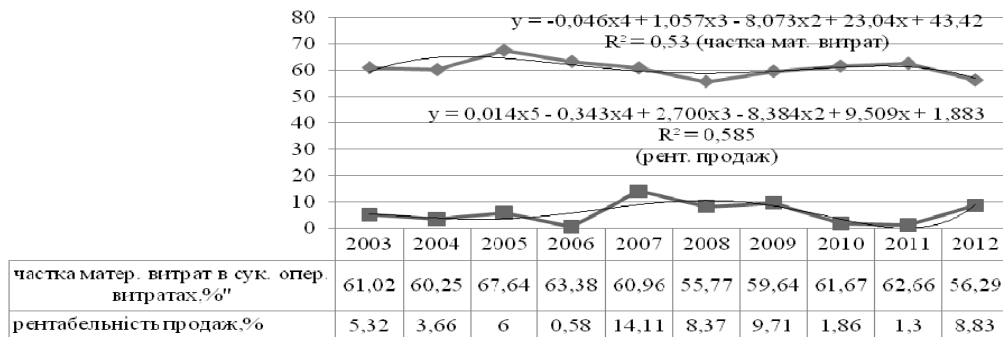


Рис. 3. Трендові моделі, які відображають динаміку частки матеріальних затрат у сукупних операційних витратах і рентабельності продаж для АТ “Галичфарм”

Джерело: власна розробка авторів на основі [13].

Як видно із рисунка, в певній мірі виражена обернена залежність між рентабельністю продаж і часткою матеріальних затрат в сукупних операційних витратах, що підтверджується показниками кореляції: має місце слабкий обернений зв'язок ($r = -0,398$). Лінійна регресійна модель, що відображає слабо виражений вплив частки матеріальних витрат в сукупних операційних витратах X на рентабельність продаж Y має наступний вигляд:

$$Y = 36,681 (-0,5039)X. \quad (3)$$

Зі збільшенням частки матеріальних затрат у сукупних операційних витратах на один процентний пункт рентабельність продаж знижується в середньому на 0,5 процентних пункти. Тренд, який описує динаміку витрат на збут для АТ “Галичфарм” за 2003–2012 рр. зображено на рис. 4.

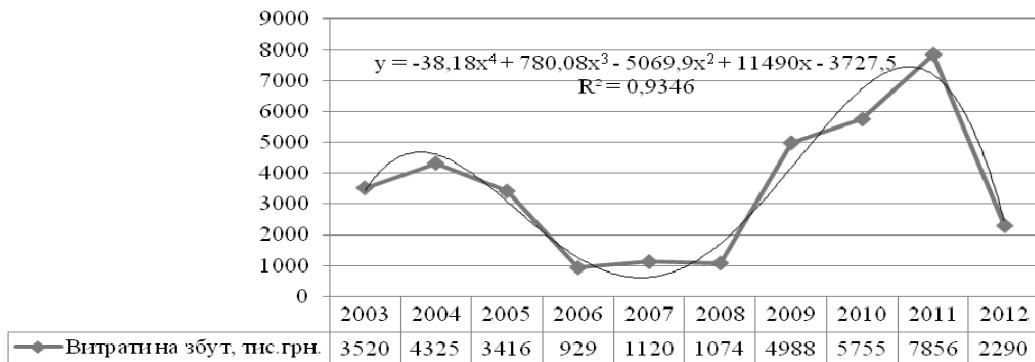


Рис. 4. Тренд, який описує динаміку витрат на збут для АТ “Галичфарм”

Джерело: власна розробка авторів на основі [13].

Після 2008 р. АТ “Галичфарм” в складі об'єднаної корпорації “Артеріум” активізувало маркетингову діяльність для просування зростаючих обсягів продаж на конкурентному фармацевтичному ринку, адже рентабельність продаж має високу мінливість – від 1,3 % до 9,71 % за 2007–2012 рр., проте не досягла максимального значення 14,11 % (в 2007 р).

Іншою юридичною особою, яка стала учасником процесу злиття, є ВАТ “Київмедпрепарат”, – підприємство, яке виготовляє лікарські засоби більше ста років (з 1847 р.) в таких формах випуску як: ін'єкції у флаконах, таблетки, капсули, мазі та гелі, причому (з урахуванням форм дозування) виробничий портфель заводу складає близько 170 генетичних та оригінальних лікарських засобів, з них 32 найменування антибіотиків, серед яких як традиційні, так і антибіотики нового покоління. Ключові технологічні компетенції цього підприємства стають вагомим стратегічним активом як активного учасника фармацевтичного ринку.

Розширення інноваційної діяльності потребувало додаткових витрат в маркетинг, у т.ч. і на освоєння нових ринкових сегментів: з 2006 р. підприємство виробляє ветеринарні препарати, що актуалізує проблему диверсифікації ринків і товарного асортименту, а також інвестування у процеси покращення якості продукції. Так, ПАТ “Київмедпрепарат” успішно пройшло перевірку Державної служби України з лікарських засобів щодо відповідності умов виробництва лікарських засобів новим, гармонізованим з європейськими, вимогам та отримав безстрокові ліцензії на виробництво та оптову торгівлю лікарськими засобами [14]. Поєднання виробничих і торговельних операцій у певній мірі знижує ризики підприємницької діяльності, а також уможливорює зниження цін на основі оптимізації оптової торгівлі. Виручка від іншої реалізації в 2011 р.

склала 3225601,44 грн або 5,86 % від чистого доходу, перерахування позик фізичним особам становило 148590 грн, а перерахування додаткових знижок покупцям - 36100,913 тис. грн. Це акціонерне товариство активно працює на фондовому ринку, адже за підсумками 2011 р. воно вклало фінансових інвестицій на суму 77863,280 тис. грн [15]. Це означає, що має місце явно виражена спеціалізація виробництва. Оскільки інноваційні процеси вимагають капітальних затрат, то підприємство змушене поповнювати фінансові ресурси за рахунок зовнішніх джерел фінансування: в 2011 р. витрати на погашення кредиту (його розмір в 2011 р. склав 25 млн грн) склали 5700 тис. грн (середній відсоток за отримані кредити в 2011 р. – 22,8 %), що збільшує частку умовно-постійних витрат (їх питомі витрати на одиницю продукції істотно залежать від масштабу виробництва). Залишок непогашених кредитів на 1 січня 2012 р. склав 366668633,85 грн, із них: 341668633 грн 85 к. – в АТ “Банк “Фінанс та кредит”. Відсоткова ставка за кредитами, отриманими в установі, протягом 2011 р. складала від 8,35 % до 25,00 % річних, грн. Відсоткова ставка за кредитом, отриманим в ПАТ “Промінвестбанк”, складала 20,0 % річних, грн. Відсоткова ставка за кредитом, отриманим в АТ “ОТП Банк”, складала 14,5 % річних, грн. Тому фінансовим аспектам маркетингової діяльності необхідно приділяти особливу увагу.

На підприємстві впроваджена та ефективно працює система управління якістю, що засвідчує сертифікат відповідності міжнародним стандартам ISO 14001:2006 (екологічний менеджмент), сертифіковано п'ять виробничих дільниць на відповідність стандартам належної виробничої практики (GMP).

Основні фінансово-економічні показники діяльності ВАТ “Київмедпрепарат” за 2003–2012 рр. представлено у таблиці 2 та трендові моделі, які показують динаміку чистого доходу і собівартості продукції ВАТ “Київмедпрепарат” за 2003–2012 рр. зображено на рис. 5.

Таблиця 2

Основні фінансово-економічні показники діяльності ВАТ “Київмедпрепарат”

Показник	Рік									
	2003	2004	2005*	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Чистий дохід, тис. грн	143202	200502	239709	192553	233287	290477	429646	541161	550533	685992
Собівартість, тис. грн	192300	144215	161576	128920	139371	162432	238668	300234	350021	374180
Чистий прибуток, тис. грн	7982	7487	19282	11529	26668	42413	38576	34376	31202	12259
Витрати на збут, тис. грн	4806	10603	13180	3954	4454	7350	15166	29598	21226	52701
Рентабельність продажу, %	5,57	3,73	8,04	5,99	11,43	14,60	8,98	6,35	5,67	1,79
Питома вага матеріальних витрат в сукупних операційних витратах, %	62,42	63,22	63,21	62,37	56,06	53,52	60,09	57,84	62,09	49,43

Примітка. *Рік об'єднання ВАТ “Київмедпрепарат” та АТВТ “Галичфарм” у корпорацію “Артеріям”.

Джерело: власна розробка авторів на основі [13].

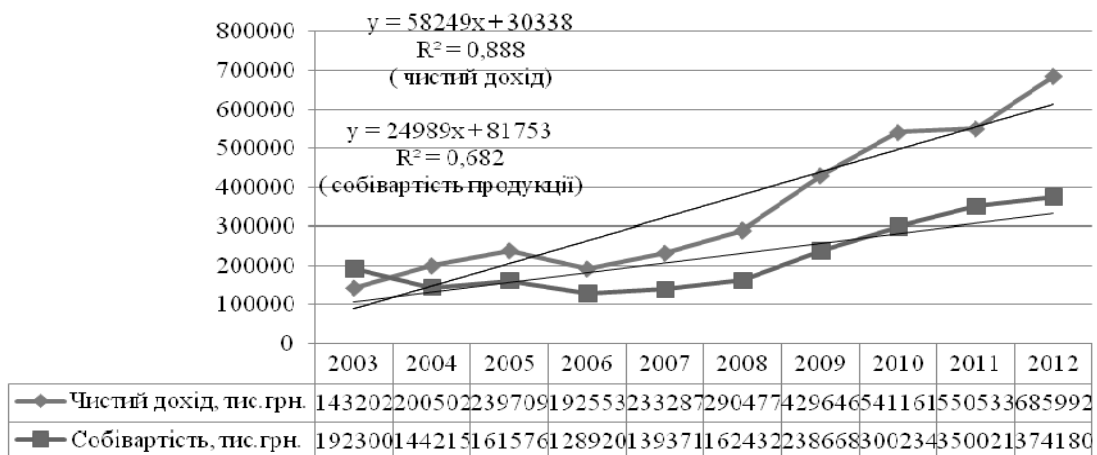


Рис. 5. Трендові моделі, які відображають динаміку чистого доходу і собівартості продукції ВАТ “Київмедпрепарат”

Джерело: власна розробка авторів на основі [13].

Трендові лінійні регресійні моделі чітко показують високі темпи приросту обох показників – чистого доходу і собівартості продукції ВАТ “Київмедпрепарат” за 2003–2012 рр., причому середній щорічний приріст чистого доходу в 2,3 рази вищий порівняно з аналогічними темпами для собівартості продукції. Це є наслідком гнучкої цінової політики, зокрема, зростання цін в умовах стійких інфляційних процесів в Україні.

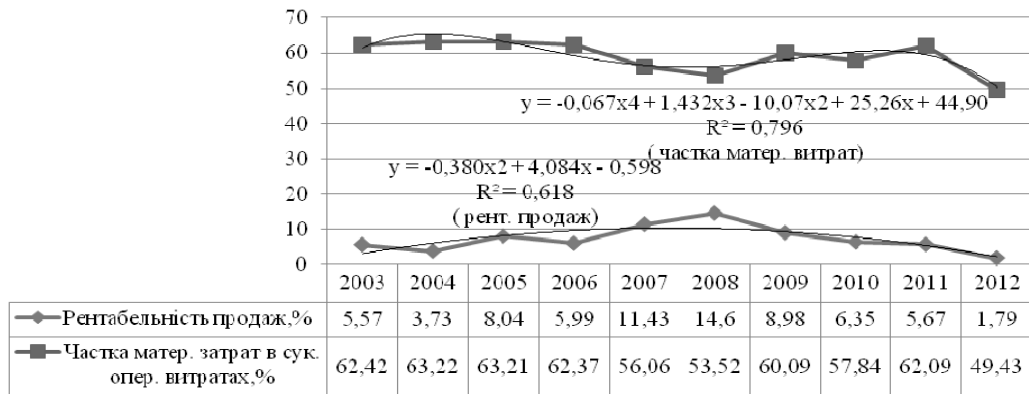


Рис. 6. Динаміка рентабельності продаж і частки матеріальних затрат у сукупних операційних витратах для ВАТ "Київмедпрепарат"

Джерело: власна розробка авторів на основі [13].

Якщо тренд для рентабельності продаж можна описати статистично надійною квадратичною функцією, то для побудови регресійної моделі для оцінювання зміни частки матеріальних затрат в сукупних операційних витратах статистично підходить лише поліноміальна функція четвертого ступеня, що є наслідком дії механізму ефекту масштабу і несуттєвої зміни матеріаломісткості продукції в короткі проміжки часу. Тому пошук вигідних ринків збуту – одна з поточних і стратегічних задач для ВАТ "Київмедпрепарат" для забезпечення цілей зростання рентабельності продаж, яка за 2003–2012 рр. не перевищувала 11,43 % (в 2007 р.). Діяльність на міжнародних ринках потребує відповідної валюти. На основі угоди з АТ "Укр-ексімбанк", з АТ "ОТП Банк" для ВАТ "Київмедпрепарат" відкрито мультивалютний рахунок. Так, станом на 1 січня 2011 р. було придбано 629692,60 рос. руб. на Міжбанківській валютній біржі, крім того залишок коштів на рахунку складав 175567,34 євро, з них 1657894,51 – витрачено на купівлю сировини, матеріалів, обладнання, 5660,00 – це оплата за послуги нерезидентів. Тому диверсифікація валютних ризиків стає однією із актуальних задач маркетингової діяльності суб'єктів фармацевтичного ринку при оцінюванні наслідків їх організаційно-технологічних рішень.

Висновки. Вирішення проблем покращення маркетингової діяльності учасників фармацевтичного ринку змушує їх поєднувати організаційні, інноваційні та техніко-технологічні процеси у контексті зміцнення довготривалих конкурентних переваг. Привабливими для виробників та інвесторів виступають викупи, поглинання і злиття, які в певній мірі компенсують зростаючий тиск капітальних і трансакційних затрат окремих ринкових агентів, проте позитивні наслідки проявляються із певним лагом запізнення. Для їх прискорення необхідно грамотно побудувати маркетингову політику консолідованих компаній, які часто розширюють диверсифікацію виробництва і ринків. Концентрація ринкової влади вимагає відповідної концентрації інтелектуальних ресурсів для грамотного управління всіма етапами створення суспільних цінностей як у виробничій, так і в торговельній сферах, що потребує більш глибоких науково-прикладних досліджень із критичним оцінюванням зарубіжної практики.

Література

1. Ліків більше, а здоров'я? [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://aptekal.com.ua/show_for_month.php?year=2013&month=1;
2. Хвиля угод М&А // Цінні папери України. – 2007. – № 44 (487).
3. Смирнов О. І. Злиття і поглинання проблеми інтеграції ІТ-інфраструктур / О. І. Смирнов // Злиття і поглинання. – 2008. – № 4.
4. Состояние и перспективы развития фармакоэкономики в Украине [Электронный ресурс] // V науч.-практ. конференция. – Режим доступа: <http://www.apteka.ua/article/191733>;
5. Мнушко З. Н. Теория и практика маркетинговых исследований в фармации : монография / З. Н. Мнушко, И. В. Пестун. – Х. : Изд-во НФаУ, 2008. – 308 с.
6. Топ-5 найбільших світових угод [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://vkurse.ua/ua/business/krupneyshikh-mirovykh-sdelok.html>;
7. Российский фармацевтический рынок развивается очень динамично [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://ria-ami.ru/news/63529>;
8. Загальносвітовий обсяг угод М&А становив 2,4 трлн доларів [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://acf.ua/news/zagalnosvitovij-obsyag-ugod-ma-stanoviv-24-trln-dolariv>;
9. Експерти назвали найбільшу операцію року злиття і поглинання [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://ua.korrespondent.net/business/companies/1442000-eksperti-nazvali-najbilshu-operaciyu-roku-zi-zlittya-i-poglinannya>

10. Мних О. Б. Практична цінність маркетингу в умовах розвитку фармацевтичного ринку / О. Б. Мних, Ю. І. Гілета // Вісн. НУ "Львівська політехніка". Логістика. – 2012. – № 735. – С. 137–146.
11. Мних О. Б. Сучасний фармацевтичний ринок як джерело розвитку соціально-орієнтованої ринкової економіки / О. Б. Мних, Ю. І. Гілета // Вісн. Хмельниц. нац. ун-ту. Економічні науки. – 2012. – № 1. – Т. 5. – С. 126–130.
12. Експерт назвав фармацевтику локомотивом ринку М&А в 2013 году [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://pharma.net.ua/ekspert-nazval-farmaceutiku-lokomotivom-rynka-ma-v-2013-godu>;
13. <http://smida.gov.ua>;
14. <http://arterium.ua>;
15. <http://www.kievmedpreparat.com/uploads/akcioneram/2012>.

References

1. Likiv bilšaje, a zdorov'ja? [Elektronnyj resurs]. – Režym dostupu: http://aptekal.com.ua/show_for_month.php?year=2013&month=1;
2. Xvylja uгод M&A // Cinni papery Ukrajinu. – 2007. – № 44 (487).
3. Smyrnov O. I. Zlyttja i pohlynannja problemy intehracii IT-infrastruktur / O. I. Smyrnov // Zlyttja i pohlynannja. – 2008. – № 4.
4. Sostojanye u perspektyvu razvytija farmakoeconomyky v Ukraïne: po materyalam V Naučno-praktyčeskoj konferencyi [Elektronnyj resurs]. – Režym dostupu: <http://www.apteka.ua/article/191733>.
5. Mnuško Z. N. Teoryja u praktyka marketynhovuch yssledovanyj v farmacyu : monohr. / Z. N. Mnuško, Y. V. Pestun. – Ch.: Yzd-vo NFaU, 2008. – 308 s.
6. Rossyjskij farmacevtyčeskij runok razvyvaetsja očen dynamično [Elektronnyj resurs]. – Režym dostupu: <http://ria-ami.ru/news/63529>;
7. Top-5 najbilšych svitovykh uгод [Elektronnyj resurs]. – Režym dostupu: <http://vkurse.ua/ua/business/krupnejšikh-mirovykh-sdelok.html>
8. Rossyjskij farmacevtyčeskij runok razvyvaetsja očen dynamično [Elektronnyj resurs]. – Režym dostupu: <http://ria-ami.ru/news/63529>;
9. Zahalnosvitovij obsjah uгод M&A stanoviv 2,4 trln dolariv [Elektronnyj resurs]. – Režym dostupu: <http://acf.ua/news/zagalnosvitovij-obsyag-ugod-ma-stanoviv-24-trln-dolariv>;
10. Eksperty nazvaly najbilšu operaciju roku zi zlyttja i pohlynannja [Elektronnyj resurs]. – Režym do-stupu: <http://ua.korrespondent.net/business/companies/1442000-eksperti-nazvali-najbilshu-operaciju-roku-zi-zlyttja-i-poglynannja>;
11. Mnykh O. B. Praktyčna cinnist marketynhu v umovach rozvytku farmacevtyčnoho rynku / O. B. Mnykh, Y. I. Gileta // Visnyk "Lohistyka" Nacionalnoho universytetu "Lvivska politechnika", 2012. – # 735. – S. 137–146.
12. Mnykh O. B. Sučasnyj farmacevtyčnyj ryнок jak džerelo rozvytku socialno-orijentovanoї rynkovoї ekonomiky / O. B. Mnykh, Y. I. Gileta // Visnyk "Ekonomični nauky" Chmelnyckoho nacionalnoho universytetu. – 2012. – T. 5. – # 1. – S. 126–130/
13. Експерт назвав фармацевтику локомотивом ринку М&А в 2013 году [Elektronnyj resurs]. – Režym dostupu: <http://pharma.net.ua/ekspert-nazval-farmaceutiku-lokomotivom-rynka-ma-v-2013-godu>;
14. <http://smida.gov.ua>;
15. <http://arterium.ua>;
16. <http://www.kievmedpreparat.com/uploads/akcioneram/2012>.

Надіслана/Written: 20.05.2013 р.
Надійшла/Received: 22.05.2013
Рецензент: д.е.н., проф. О. О. Орлов