

ОРИГИНАЛЬНАЯ СТАТЬЯ



DOI: 10.26794/2408-9303-2025-12-6-72-86

УДК 378(045)

JEL A22

Мониторинг изменений в организациях фармацевтической отрасли: анализ бизнес-моделей в аспекте устойчивого развития

Н.А. Казакова, М.А. Балихин

Российский экономический университет имени Г.В. Плеханова, Москва, Российская Федерация

АННОТАЦИЯ

Актуальность исследования различных типов бизнес-моделей компаний и мониторинга происходящих изменений в фармацевтической отрасли обусловлена ее высокой значимостью для обеспечения технологического суверенитета и повышения конкурентоспособности России в мировой экономике. Стратегия «Фарма 2030» направлена на устойчивое развитие отрасли, ликвидацию зависимости от импорта, создание кластеров для производства стратегически важных лекарственных средств и выход на новые экспортные рынки с наиболее передовыми препаратами. Целью исследования явилось обоснование подходов к мониторингу изменений и оценке различных типов бизнес-моделей компаний фармацевтической сферы с позиции их рискоустойчивости в период трансформации экономики страны. Оно базируется на таких методах анализа, как оценка тенденций развития фармацевтической отрасли, включая государственную поддержку; изучение бизнес-моделей на примере компаний-представителей; выявление их конкурентных преимуществ, ключевых рисков и угроз. **Полученные результаты** могут представлять практический интерес для Минпромторга России, Фонда развития промышленности, ассоциаций производителей фармацевтической продукции, поскольку позволяют оценивать как реализацию отраслевой стратегии по критериям устойчивого развития (операционной эффективности, инновационной и инвестиционной активности, эффективности для ключевых стейкхолдеров), так и перспективы формирования бизнес-моделей (ориентированных на критерии устойчивости) в данной сфере и потребность внесения корректировок в отраслевую стратегию.

Ключевые слова: анализ и мониторинг; устойчивое развитие; фармацевтическая отрасль; бизнес-модель; операционная эффективность; инвестиционная и инновационная активность; эффективность для ключевых стейкхолдеров

Для цитирования: Казакова Н.А., Балихин М.А. Мониторинг изменений в организациях фармацевтической отрасли: анализ бизнес-моделей в аспекте устойчивого развития. Учет. Анализ. Аудит. = Accounting. Analysis. Auditing. 2025;12(6):72-86. DOI: 10.26794/2408-9303-2025-12-6-72-86

ORIGINAL PAPER

Monitoring Changes in Pharmaceutical Organisations: Analysis of Business Models in the Aspect of Sustainable Development

N.A. Kazakova, M.A. Balikhin

Plekhanov Russian University of Economics, Moscow, Russian Federation

ABSTRACT

The relevance of the study of various types of business models of pharmaceutical companies and monitoring of ongoing changes is related to the high importance of the industry for ensuring technological sovereignty and increasing the competitiveness of Russia in the global economy. The Pharma 2030 strategy is aimed at sustainable development of the pharmaceutical industry, eliminating dependence on imports, creating sustainable pharmaceutical clusters of their own production of strategically important drugs, entering new export markets with advanced drugs. The purpose of the research is to substantiate the approach to monitoring changes and assessing various types of business models of pharmaceutical companies from the standpoint of their risk resistance during the transformation of the Russian economy. The study is based on such methods of analysis as assessment of development trends in the pharmaceutical industry,

© Казакова Н.А., Балихин М.А., 2025

including state support, analysis of business models using the example of representative companies, identification of their competitive advantages, key risks and threats to sustainable development. The scientific findings of the study may be of practical interest to the Ministry of Industry and Trade of Russia, the Industrial Development Fund, and associations of pharmaceutical manufacturers, since it enables to evaluate successful functioning of the sectoral industry in accordance with the criteria of sustainable development (operational efficiency, innovation and investment activity, efficiency for key stakeholders) and assess prospects for the development of industry business models focused on sustainability criteria in this domain, as well as the need to adjust the strategy of the industry.

Keywords: analysis and monitoring; sustainable development; pharmaceutical industry; business model; operational efficiency; investment and innovation activity; efficiency for key stakeholders

For citation: Kazakova N.A., Balikhin M.A. Monitoring changes in pharmaceutical organizations: Analysis of business models in the aspect of sustainable development. *Uchet. Analiz. Audit = Accounting. Analysis. Auditing.* 2025;12(6):72-86.
DOI: 10.26794/2408-9303-2025-12-6-72-86

ВВЕДЕНИЕ

Фармацевтическая отрасль России относится к наукоемким сферам деятельности, и повышение ее конкурентоспособности на мировом рынке зависит от научных исследований и разработок новых лекарственных препаратов. С момента получения в лаборатории готового продукта до его появления в продаже может пройти 5 и более лет, что связано с длительными процедурами регистрации и аprobации новых лекарств, клиническими исследованиями и процессами вывода на рынок. Подобная инновационная деятельность является высокорисковой и требует больших и не всегда окупаемых инвестиций, поскольку упомянутые исследования могут не дать положительного результата, а конкуренты зачастую способны выйти на рынок быстрее и с более дешевым продуктом.

Актуальные направления развития фармацевтической отрасли связаны с экономическим и политическим положением России на мировой арене и определены Стратегией «Фарма 2030» (далее — Стратегия)¹ [1]: производство собственных лекарственных препаратов по полному циклу, импортозамещение и локализация. Предпосылкой послужила пандемия коронавируса 2020 г. и санкционное давление со стороны недружественных стран, обострившееся с 2022 г. Стратегия предусматривает комплекс мер поддержки (финансовой и нефинансовой) компаний из данной сферы в реализации поставленных целей устойчивого развития и задач повышения конкурентоспособности национальной фармацевтической индустрии. Меры финансовой поддержки включают льготные займы Фонда развития промышленности; финансирование разработки

лекарств и масштабирования их производства за счет возможностей венчурного фонда «ФармМедИнновации»; специальные инвестиционные контракты (СПИК); офсетные контракты; льготные инвестиционные кредиты на создание производств полного цикла и выпуска фармсубстанций в рамках «Кластерной инвестиционной платформы». С ее помощью предприятие смогут привлечь кредиты от 1 до 100 млрд руб.² Государственно-частное партнерство используется при осуществлении капиталоемкого проекта за счет средств частных инвесторов и под их управлением с компенсацией затрат государством в течение установленного срока. В качестве примера можно привести проект индийской компании «Саффарм», реализуемый в Мурманской области. В рамках соглашения, подписанного на ПМЭФ-2023, инвестор вложит 10 млрд руб. в строительство завода по производству лекарств. В течение 3-х лет планируется наладить выпуск более 1,3 млрд доз и до 6000 т фармсубстанций в год. Взамен регион готов предоставить поддержку — от инфраструктуры до гарантированного спроса со стороны госсектора. Предприятие будет поставлять антибиотики, гормоны, онкопрепараты и витамины для больниц и аптек³. В особых экономических зонах компании-резиденты получают налоговые льготы, включая нулевую ставку по налогу на имущество, транспорт и землю, сниженный налог на прибыль (2%), а также освобождение от таможенных пошлин и НДС на ввоз оборудования. Земельные участки предоставляются в аренду по льготным ставкам с возможностью выкупа по цене, составляющей 1% от кадастровой стоимости

¹ Стратегия развития фармацевтической промышленности Российской Федерации до 2030 года, утвержденная распоряжением № 1495-р от 07.06.2023 г. URL: <http://publication.pravo.gov.ru/document/0001202306190013>

² Аналитический отчет DSM Group за 2023 г. URL: https://dsm.ru/docs/analytics/Annual_report_2023_RUS_.pdf

³ Какие механизмы господдержки фармотрасли доступны сегодня. 2025. URL: <https://www.altaibiotech.ru/news/1237/?ysclid=mc9o5ssjkh923574552>

после завершения строительства. Один из самых известных фармацевтических кластеров в рамках особых экономических зон — технополис «Москва», где локализованы производства Biocad, «Р-Фарм», «Генериум», «Велфарм-М» и других компаний. Преференции действуют только в границах конкретной территории и, как правило, не могут сочетаться с другими мерами поддержки. Однако крупные компании отрасли используют данные льготы в рамках различных организаций или проектов, выполняемых холдингом.

В 2025 г. внедрен механизм федерального инвестиционного налогового вычета (ФИНВ), который может стать дополнительной преференцией по налогу на прибыль. Параллельно вводится ФИНВ за счет федеральной части данного налога на сумму не более 50% от понесенных расходов, составляющих первоначальную стоимость основного средства или нематериального актива (или величины ее изменения).

Таким образом, ориентиры Стратегии, направленные на обеспечение технологического суверенитета и устойчивое развитие фармацевтической сферы страны, ликвидацию зависимости от импорта, создание устойчивых фармацевтических кластеров для производства стратегически важных лекарственных препаратов, выход на новые экспортные рынки с передовыми лекарственными средствами, послужили основой для разработки мониторинга отраслевых изменений.

МЕТОДОЛОГИЯ ИССЛЕДОВАНИЯ

Для проведения мониторинга текущих изменений и оценки процессов трансформации фармотрасли в направлении устойчивого развития нами предложена методика, базирующаяся на результатах научных работ российских и зарубежных ученых по проблемам теории и практики отраслевого анализа; институциональном подходе; информационных ресурсах представителей фармацевтической отрасли, находящихся в публичной цифровой среде; методах финансового и математико-статистического анализа. Предметом исследования выступают институциональные особенности функционирования, конкурентоспособность, устойчивость к рискам различных бизнес-моделей компаний фармацевтической отрасли России, методы и показатели оценки происходящих изменений. Отправной точкой работы стал системный анализ данного сектора, факторов и перспектив повышения ее конкурентоспособности в мировой экономике,

о чем говорится в публикации М. А. Федотовой, Т. В. Погодиной, С. В. Карповой [1]. Влияние перспективных компаний на качественные преобразования в экономике подтверждают данные исследования А. Moeuf, R. Pellerin, S. Lamouri, S. Tamayo-Giraldo, R. Barbaray, E. Tobon-Valencia и др. [2]. Ю. В. Симачев, А. А. Федюнина, М. Г. Кузык предлагают методику оценки результативности государственной политики на основе ее влияния на развитие приоритетных секторов экономики [3]. Работы Э. Райнера [4] представляют научный интерес в аспекте обоснования показателей оценки, происходящих в процессе отраслевой трансформации изменений на основе возрастающих коэффициентов отдачи от используемых ресурсов и интенсивного типа роста. М. Ривз [5], В. Г. Когденко, Н. А. Казакова [6] в своих прикладных исследованиях доказывают влияние на рискоустойчивость компаний инвестиций, инновационной деятельности, эффективности управления бизнесом.

Понимание бизнес-модели как научно-эмпирической категории до сих пор недостаточно конкретизировано и формализовано, хотя подобное определение встречается в ряде нормативных документов и исследовательских работах [7]. В Международном стандарте интегрированной отчетности бизнес-модель организации трактуется как система трансформации ресурсов через ее коммерческую деятельность в продукты и результаты, направленная на достижение стратегических целей организации и создание стоимости на протяжении краткосрочного, среднесрочного и долгосрочного периодов [8], а в нормативных актах Банка России — как описание значимых факторов и механизмов, за счет которых организация обеспечивает создание, рост и сохранение стоимости на протяжении длительного периода времени, трансформируя в рамках своей деятельности доступные ей ресурсы в результаты деятельности⁴. В трудах М. Rappa [9] бизнес-модель рассматривается в качестве способа реализации деятельности предприятия через достижение дохода и прибыли, инструмент в цепи создания стоимости. По мнению П. Тиммерса, бизнес-модель — это совокупность продуктов, услуг, потоков информации, описание участников произ-

⁴ Рекомендации по раскрытию публичными акционерными обществами нефинансовой информации, связанной с деятельностью таких обществ, от 12.07.2021 № ИН-06-28/49. URL: https://cbr.ru/StaticHtml/File/117620/20210712_in-06-28_49.pdf (дата обращения: 04.12.2025).

водственного процесса, их роли в цепочке создания ценности, а также потенциальных выгод с раскрытием источников получения дохода, включая маркетинговые стратегии [10]. А. Остервальдер и И. Пинье [11] отмечают, что бизнес-модель интерпретирует то, как предприятие создает, транспортирует и реализовывает ценность. По мнению P. Stähler [12] и J. Magretta [13], бизнес-модель — это концептуальное описание деятельности компании, того, как звенья бизнеса сочетаются друг с другом и интегрируются в единую структуру. В работе [14] под бизнес-моделью понимается интегрированная политика устойчивого развития организации в соответствии с национальной стратегией трансформации экономики, ориентированной на инновации и технологический суверенитет. Бизнес-модель предприятий фармотрасли представляет собой последовательные действия, направленные на достижения устойчивого развития через введение индикаторов эффективности: операционной и для ключевых стейкхолдеров, а также инвестиционной и инновационной активности как результатов агрегированного влияния ключевых факторов конкурентных преимуществ и рисков. Данное определение модели (в отличие от других приведенных выше) содержит формализованный подход к оценке ее реализации, а также соответствует стандартам государственного аудита по оценке эффективности⁵.

Ученые Финансового университета при Правительстве Российской Федерации М.В. Мельник, А.Н. Ряховская, И.Ф. Ветрова и др. [15–17] подчеркивают значимость мониторинга изменений тех контрольных точек, которые характеризуют устойчивость организации.

В настоящей статье предлагается усовершенствованный подход в части выбора оцениваемых индикаторов изменений, основанный на типологизации характеристик бизнес-моделей компаний фармацевтической отрасли с учетом наличия доступной информационной базы (рис. 1).

Исследование базируется на методах отраслевого анализа: определении тенденций развития фармацевтической промышленности (включая государственную поддержку); изучении бизнес-моделей на примере типичных компаний и выявлении

их конкурентных преимуществ, ключевых рисков и угроз устойчивого развития. Завершающие аналитические процедуры — оценка формализованных индикаторов бизнес-моделей, выбранных в аспекте стратегических задач отраслевой трансформации, по критериям устойчивого развития с последующей интерпретацией качественных изменений функционирования отраслевых бизнес-моделей. Такого рода индикаторы служат для оценки тенденций экономического роста, рисков и эффективности управления ими, для чего применяются следующие показатели: коэффициент вариации выручки; коэффициент вариации прибыли от продаж; темп прироста выручки; рентабельность продаж по прибыли от продаж; чистая рентабельность продаж. С помощью индикаторов эффективности для стейкхолдеров (среди которых с позиции контроля реализации отраслевой стратегии можно выделить государство и финансовых стейкхолдеров) оценивают эффективность использования вложенного капитала на основе показателей рентабельности инвестированного (ROIC) и собственного (ROE) капиталов, отдачи от инвестированного капитала. Индикаторы инвестиционной и инновационной активности характеризуют бизнес-модели с позиции ожидаемого положительного результата от устойчивого роста активов, обеспечивающих мультипликативный эффект. Для этого в мониторинг включены такие параметры, как доли основных средств и нематериальных активов в активах, а также темпа прироста активов и чистой прибыли.

РЕЗУЛЬТАТЫ ИССЛЕДОВАНИЯ: АНАЛИЗ БИЗНЕС-МОДЕЛЕЙ КОМПАНИЙ – ПРОИЗВОДИТЕЛЕЙ ФАРМАЦЕВТИЧЕСКОЙ ОТРАСЛИ

Описание объектов исследования

На фармацевтическом рынке России достаточно много различных игроков — начиная от мелких аптек и заканчивая иностранными представительствами большой фармы, имеющими миллиардные обороты. В настоящее время зарегистрированные в России компании фармацевтической отрасли распределяются по основным видам экономической деятельности следующим образом (табл. 1).

По состоянию на начало 2025 г. в нашей стране действует около 50–70 крупнейших производителей, более 300 — малых и средних. Из них порядка 50–70 производят фармсубстанции, свыше 100 — медицинские изделия, 20–30 занимаются

⁵ СГА 104 «Аудит эффективности»: утвержден постановлением Коллегии Счетной палаты Российской Федерации от 09.02.2021 № 2ПК. URL: <https://ach.gov.ru/upload/iblock/a17/omfggb6trp91dxawt0jh9eaxagpkvzdy/SGA-104-Audit-effektivnosti.pdf>(дата обращения: 04.12.2025).



Рис. 1 / Fig. 1. Методика мониторинга изменений и оценки процессов трансформации фармацевтической отрасли в направлении устойчивого развития / Monitoring Methodology for Tracking Changes and Assessing Transformation Processes in the Pharmaceutical Industry towards Sustainable Development

Источник / Source: составлено авторами / Compiled by the authors.

биологическими препаратами, более 30 — разработкой инновационных лекарств. Топ-20 аптечных сетей контролируют почти 50% аптечных точек, а топ-10 дистрибуторов занимают 77% рынка⁶. Кроме того, представители фармацевтического рынка подразделяются на: производителей оригинальных препаратов, дженериков, медицинских изделий, активных фармацевтических субстанций; компании, работающие по контракту дистрибутеров; розничные сети; научно-исследовательские и инновационные организации. В табл. 2 обобщены наиболее распространенные типы бизнес-моделей,

представлена их институциональная характеристика, конкурентные преимущества, выявленные риски и угрозы устойчивого развития.

В качестве наиболее репрезентативных представителей были выбраны компании, занимающие лидирующие позиции в своей нише: АО «R-Pharm» (компания полного цикла) — 13-е место в списке 20 лучших фармпроизводителей России за 2025 г. по версии Forbes⁷; АО «Отисфарм» (дженериковая компания) — 3-е место в списке 20 лучших фармпроизводителей России за 2025 г. по версии

⁶ Какие механизмы господдержки фармотрасли доступны сегодня. 2025. URL: <https://www.altaibiotech.ru/news/1237/?ysclid=mc9o5ssjkh923574552>

⁷ 20 лучших фармпроизводителей России. Рейтинг Forbes — 2025. URL: <https://www.forbes.ru/rating/53351-20-lucsih-farmproizvoditelej-rossii-reiting-forbes-2025?image=513188>

Таблица 1 / Table 1

**Количество компаний фармацевтической отрасли России по основным видам деятельности,
шт. / Number of Pharmaceutical Companies in the Russian Federation by Main Activity (in Units)**

Производство / Manufacturing	Оптовая торговля / Wholesale	Розничная торговля / Retail	Научные исследования и разработки / R&D RRR&Research and Development
ОКВЭД 21.10 Производство фармацевтических субстанций	ОКВЭД 21.20 Производство лекарственных препаратов и материалов, применяемых в медицинских целях и ветеринарии	ОКВЭД 46.46 Торговля оптовая фармацевтической продукцией	ОКВЭД 47.73 Торговля розничная лекарственными средствами в специализированных магазинах (аптеках)
298	509	9 256	11 853
			677

Источник / Source: составлено авторами / Compiled by the authors.

Forbes⁸; ПАО «Артген» Биотех — биотехнологическая компания, ориентированная на производство узконаправленных лекарственных препаратов и решений, с портфелем новаторских платформенных разработок; ООО «Полисинтез» — производитель активных фармацевтических субстанций, один из крупнейших независимых производителей фармацевтических субстанций в России.

Анализ ключевых рисков отраслевых бизнес-моделей

Анализ происходящих в фармацевтической промышленности изменений проводился по методике (см. рис. 1) на основании публичных данных (по операционной, финансовой и инвестиционной деятельности) компаний, которые являются типичными представителями выделенных отраслевых бизнес-моделей⁹. Коэффициенты вариации прибыли от продаж и выручки за период 2020–2024 гг. представлены на рис. 2.

Наименьшим рыночным и операционным рискам в период 2020–2024 гг. были подвержены компании — производители по полному циклу (на примере АО «R-Pharm»), а также предприятия, выпускающие фармацевтические субстанции (на примере ООО «Полисинтез»), что можно объяснить стабильным спросом на их продукцию (преимущество АО «R-Pharm»

состоит в патентной защите реализуемых наименований; ООО «Полисинтез» отличается спецификой и объемом поставляемой продукции — сырья для производства лекарственных препаратов, так как оно нужно всем производителям — как дженериковых, так и оригинальных препаратов). Таким образом, бизнес-модели перечисленных предприятий являются более стабильными в современных рыночных условиях.

Оценка операционной эффективности отраслевых бизнес-моделей

В табл. 3 приведены значения темпов прироста выручки, чистой прибыли и активов. Эти данные позволяют оценить операционную эффективность бизнес-моделей отраслевых компаний.

На основании проведенных расчетов (табл. 3) можно сделать вывод о том, что у АО «R-Pharm» после пандемийного увеличения в 2021 г. наблюдается падение темпов прироста выручки до 12,5% в 2022 г. и 19,8% в 2023 г. (В 2024 г. прирост составил 13,4%). АО «Отисфарм» (дженериковая компания) теряет темпы прироста выручки последние 3 года, причем все значительнее. Данный показатель для ПАО «Артген» Биотех, выпускающей узкоспециализированные лекарственные препараты, достаточно волатилен, что объясняется их спецификой и нестабильностью спроса в данном сегменте. При этом у ООО «Полисинтез» (производителя фармацевтических субстанций) в целом при нестабильном рынке в 2024 г. наблюдается тенденция к росту темпов прироста выручки.

⁸ Там же.

⁹ R-Pharm JSC Reporting for 2020–2024; Otispharm JSC Reporting for 2020–2024; Artgen-Biotech PJSC Reporting for 2020–2024; Polysintez LLC Reporting for 2020–2024.

Таблица 2 / Table 2

**Конкурентные преимущества и риски бизнес-моделей фармацевтической отрасли /
Advantages and Risks of Business Models in the Pharmaceutical Industry**

Типы бизнес-моделей (исследуемые представители) / Types of business models (representatives under study)	Характеристика деятельности, конкурентные преимущества / Characteristics of activities, competitive advantages	Ключевые риски и угрозы устойчивого развития / Key risks and threats to sustainable development
Компании полного цикла (АО «R-Pharm»)	Синергия между различными этапами производства, возможность более быстрой адаптации к изменениям на рынке, контроль качества и наличие бренда, что повышает конкурентоспособность бизнеса	Необходимость значительных капитальных вложений, сложность управления интегрированными процессами, высокий уровень организационных и операционных рисков.
Дженериковые компании (АО «Отисфарм»)	Выпускают аналоги оригинальных лекарственных средств после истечения срока действия патентов. Основной упор делается на оптимизацию производственных процессов и снижение себестоимости, что позволяет предлагать продукцию по более доступным ценам. В этой связи – стабильный спрос за счет широкого рынка, высокая эффективность производства путем экономии на масштабе, возможность снижения цен и увеличения объема продаж	Жесткая конкуренция, ценовая война (маржинальность может снижаться при перепроизводстве), а также необходимость постоянного контроля качества при массовом производстве
Специализированные фармацевтические компании (ПАО «Артген» Биотех)	Занимаются либо производством препаратов для лечения определенных видов заболеваний, либо встроены в производственный цикл, отвечаая за его определенный этап (например, упаковку, предоставление сырьевой основы и т.д.). Компании, работающие по нишевой модели, ориентируются на узкоспециализированные сегменты рынка, например, разработку лекарств для редких заболеваний, онкологических или генетических нарушений. Они стремятся к глубокой экспертизе в своей области. Их преимущества – возможность занять лидирующую позицию в узком сегменте, высокая маржинальность за счет специализированных и часто инновационных решений, меньшая конкуренция в сравнении с массовым производством	Ограниченностю целевого рынка, зависимость от специфической клиентской базы, потенциальные сложности в масштабировании бизнеса и высокая чувствительность к изменениям в регуляторной среде
Компании – производители активных фармацевтических субстанций (или активного вещества) (ООО «Полисинтез»)	Компании, специализирующиеся на производстве фармацевтических субстанций (API), строят свою бизнес-модель вокруг производства высококачественных активных ингредиентов, используемых для создания готовых лекарственных средств. Ключевые преимущества таких предприятий – импортозамещение и государственная поддержка; развитая производственная база; низкие затраты на персонал и другие ресурсы, гибкость, оперативность, возможность вертикальной интеграции	Высокая капиталоемкость, зависимость от импортного сырья, жесткие регуляторные требования, интенсивная конкуренция, ограниченность внутреннего рынка

Источник / Source: составлено авторами / Compiled by the authors.

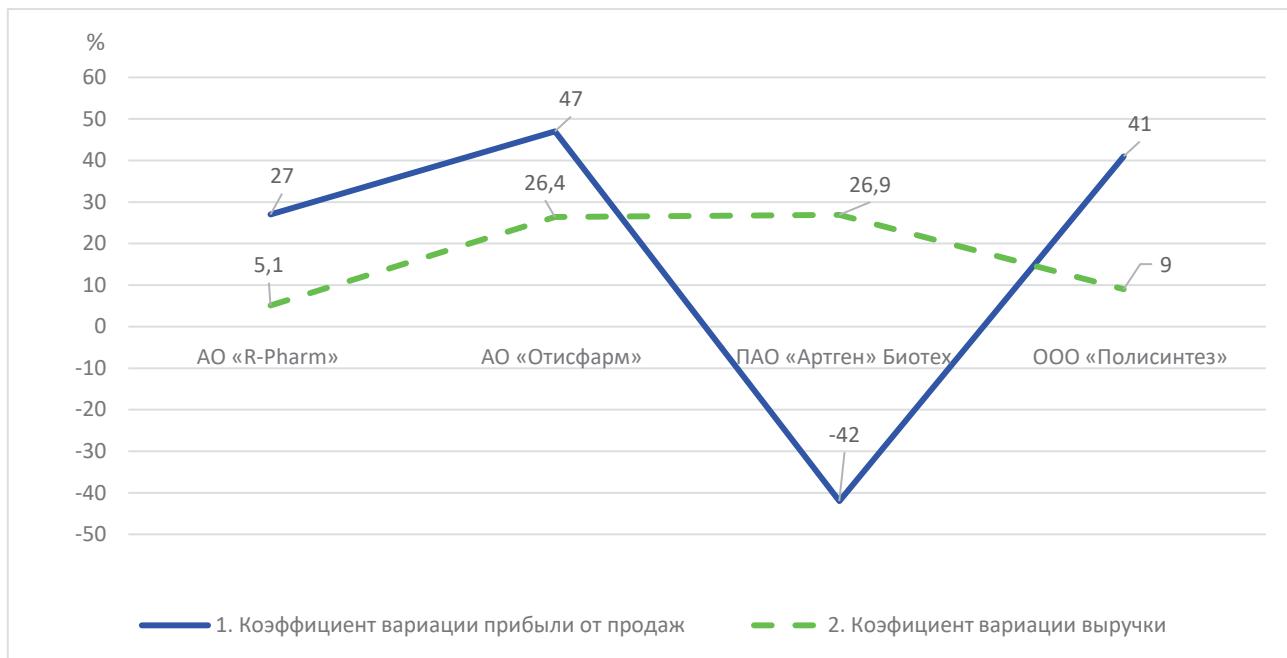


Рис 2 / Fig. 2. Средние коэффициенты вариации прибыли от продаж и выручки по компаниям за период с 2020 по 2024 г. / Average Variance Coefficients for Sales Profit and Revenue for Companies in 2020–2024

Источник / Source: составлено авторами / Compiled by the authors.

Таблица 3 / Table 3

**Темпы прироста выручки, чистой прибыли, активов, %/
Growth Rates of Revenue, Net Profit, and Assets (in %)**

Название компании / Company name	2024/2023	2023/2022	2022/2021	2021/2020
Темп прироста выручки				
АО «R-Pharm»	13,4	-19,8	-12,5	53,8
АО «Отисфарм»	-26,2	-22,4	-6,3	16,2
ПАО «Артген» Биотех	61,7	-8,0	-0,2	35,1
ООО «Полисинтез»	12,8	-5,2	16,6	-19,7
Темп прироста чистой прибыли				
АО «R-Pharm»	-10	-1,6	-58,4	58,2
АО «Отисфарм»	-41,1	-66,7	51,5	-17,1
ПАО «Артген» Биотех	8,5	17,8	124,7	1586,5
ООО «Полисинтез»	-46,0	-43,8	-5,0	-31,7
Темп прироста активов				
АО «R-Pharm»	14,7	8,6	-2,0	52,6
АО «Отисфарм»	-26,7	-52,0	5,5	12,6
ПАО «Артген» Биотех	-12,2	62,5	0,0	158,1
ООО «Полисинтез»	1,9	5,2	7,7	44,7

Источник / Source: составлено авторами / Compiled by the authors.

По темпам прироста чистой прибыли (хотя они были внушительными в течение двух постпандемийных лет, а затем снизились) лидирует ПАО «Артген» Биотех, но компания тем не менее отличается приростом этого показателя в 2023–2024 гг. на 17,8 и 8,5% соответственно. АО «R-Pharm» после увеличения темпа прироста на 58,2% в 2021 г. демонстрирует постепенный спад, являющийся в настоящее время, увы, трендом на фармрынке — он оказывается и на компании АО «Отисфарм». Данная ситуация связана с санкционным давлением и последующим логистическим кризисом, в полной мере отразившимся на предприятиях отрасли. ООО «Полисинтез», несмотря на отрицательную динамику темпов прироста прибыли и выручки, ежегодно наращивает активы; наиболее результативным был 2021 г. (+ 44,7%). У АО «Отисфарм» наблюдается заметное сокращение рассматриваемого показателя, что может свидетельствовать о реорганизационных и оптимизационных процессах в компании. Производитель по полному циклу АО «R-Pharm» после удачного 2021 г. значительно нарастил свои активы (+ 52,6% в 2021 г. по сравнению с 2020 г.). Это продолжилось и в 2023 и 2024 гг., что свидетельствует об активной инвестиционной политике.

Анализ эффективности для ключевых стейххолдеров

В табл. 4 представлены данные о рентабельности инвестированного и собственного капиталов, рентабельности продаж: по прибыли от продаж и чистой, что позволяет оценить тенденции в области финансовой устойчивости и результативности бизнес-моделей каждой компании с позиции эффективности использования вложенного капитала и результативности для финансовых стейххолдеров.

2020 и 2021 гг. были пиковыми для анализируемых компаний (производителей по полному циклу R-Pharm и дженериков ООО «Полисинтез»), особенно по показателям рентабельности собственного и инвестированного капиталов. Объяснением этому может послужить увеличенный спрос на препараты в пандемийное время. Но в 2022–2024 гг. показатели всех компаний, кроме АО «Отисфарм», снизились. Возможно, это произошло из-за макроэкономической турбулентности в стране и санкционного режима со стороны недружественных государств. У АО «R-Pharm» после 2022 г. заметно упала рентабельность собственного и инвестированного капиталов. Показатели трехлетней давно-

сти практически в 2 раза выше, чем в 2024 г., что связано со снижением темпов прироста чистой прибыли при продолжающемся росте активов. Аналогичное падение демонстрирует и чистая рентабельность продаж, уменьшившаяся за последние 4 года практически в 2 раза. Это может быть следствием увеличения непроизводственных расходов и налоговых платежей. В то же время рентабельность продаж остается на достаточно стабильном уровне (она снизилась на 5,6% в 2024 г. по сравнению с 2020 г.).

Однако общее снижение темпов прироста чистой прибыли значительно повлияло на показатели рентабельности. У АО «Отисфарм» в 2024 г. наблюдаются самые высокие ROIC и ROE: при этом первый (29,7%) оказался максимальным с 2020 г., а второй — наименьшим. Тем не менее показатели рентабельности продаж у данного производителя дженериковых препаратов находятся на высоком уровне (не ниже 40%), что свидетельствует о конкурентоспособности компании на рынке и востребованности ее препаратов. К тому же, исходя из общего снижения темпов прироста выручки предприятия, можно сделать вывод о том, что оно пытается оптимизировать расходы и увеличить маржинальность выпускаемой продукции. Однако чистая рентабельность продаж снизилась с 50,3% в 2022 г. до 17,2% в 2024 г., что связано с инвестиционной активностью и ростом долговой нагрузки.

У ПАО «Артген» Биотех (производитель специализированных лекарственных препаратов) операционная деятельность является убыточной, результатом чего стала отрицательная рентабельность продаж по прибыли от продаж (−39%, в 2024 г.). Основная доля затрат приходится на управленческие расходы, которые сопоставимы с выручкой. Уровни рентабельности собственного и инвестированного капитала находятся на низком уровне, но в то же время у компании очень высокая чистая рентабельность — с 2021 г. она не опускалась ниже 100%, что свидетельствует о высоких финансовых доходах от альтернативных источников (дочерних компаний, государственной поддержки, фондов развития и др.) и объясняется важностью номенклатуры выпускаемой продукции. Научные разработки и производство узкоспециализированных лекарственных препаратов достаточно трудозатратны, и они требуют значительного финансирования, окупаемость которого не очевидна. Однако данные препараты очень важны для лечения редких заболеваний.

Таблица 4 / Table 4

Рентабельность инвестированного, собственного капитала, рентабельность продаж по прибыльности от продаж, чистая рентабельность продаж, % / Return on Invested Capital, Return on Equity, Return on Sales Based on Profit from Sales, and Net Return on Sales (%)

Название компании / Company name /	2024	2023	2022	2021	2020
Рентабельность инвестированного капитала (ROIC)					
АО «R-Pharm»	17,1	19,4	19,1	46,5	50,2
АО «Отисфарм»	29,7	21,9	22,8	14,1	25,0
ПАО «Артген» Биотех	3,3	3,8	5,5	2,8	-0,9
ООО «Полисинтез»	5,2	8,4	13,4	14,2	26,7
Рентабельность собственного капитала (ROE)					
АО «R-Pharm»	12,9	16,4	19,9	59,8	62,3
АО «Отисфарм»	14,4	18,6	22,7	16,2	23,3
ПАО «Артген» Биотех	5,5	4,5	6,8	3,6	0,8
ООО «Полисинтез»	4,3	8,3	16,6	21,0	35,9
Рентабельность продаж по прибыли от продаж					
АО «R-Pharm»	16,7	17,3	16,3	22,4	22,3
АО «Отисфарм»	41,1	49,6	57,3	55,4	54,6
ПАО «Артген» Биотех	-39	-100,8	-57,7	-35,7	-148,0
ООО «Полисинтез»	9	14	20	25	28
Чистая рентабельность продаж					
АО «R-Pharm»	7,1	8,9	7,3	15,3	14,9
АО «Отисфарм»	17,2	21,6	50,3	31,1	43,6
ПАО «Артген» Биотех	221,5	329,9	257,7	114,4	9,2
ООО «Полисинтез»	4,0	8,4	14,3	17,5	20,6

Источник / Source: составлено авторами / Compiled by the authors.

У ООО «Полисинтез» (производителя фармацевтических субстанций) за анализируемый период наблюдается стабильное кратное падение всех показателей рентабельности. Несмотря на значимость дальнейшего развития таких предприятий, современные тенденции, связанные с закупкой субстанций в Китае и Индии, не позволяют локальным производителям выигрывать конкуренцию

с иностранными компаниями, которые поставляют качественные препараты по цене ниже, чем у местных производителей. В этой связи компании с данной бизнес-моделью оказались подверженными высоким рыночным рискам и недостаточно конкурентоспособными: им становится все сложнее осуществлять свою деятельность на российском фармацевтическом рынке.

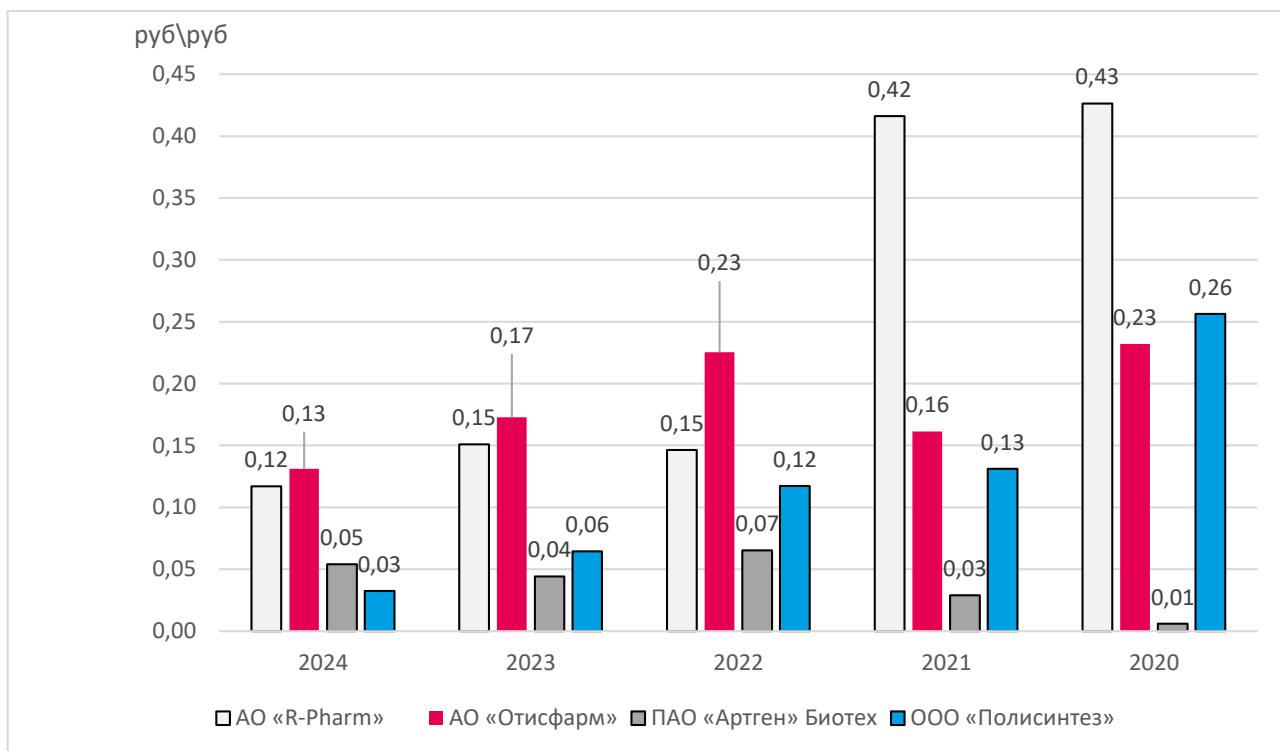


Рис. 3 / Fig. 3. Отдача инвестированного капитала / Return on Invested Capital

Источник / Source: составлено авторами / Compiled by the authors.

Для оценки эффективности инвестиций используем показатель отдачи инвестированного капитала (рис. 3).

Приведенные данные свидетельствуют об общей тенденции снижения отдачи от инвестированного капитала для всех бизнес-моделей фармотрасли, что можно связать с санкционным давлением и последующим логистическим кризисом, а также оттоком из страны капитала, который был залогом финансирования как большинства фармацевтических компаний, так и научных разработок, клинических исследований. ПАО «Артген» Биотех имеет достаточно низкую отдачу от инвестированного капитала (см. рис. 3), что объясняется спецификой узконаправленного производства лекарственных препаратов, так как в данной сфере новейшие разработки и выпуск передовых лекарственных препаратов не приносят быстрой прибыли. У ПАО «Полисинтез» (производитель активных фармацевтических субстанций) кратко снижается отдача от инвестированного капитала, что в совокупности с другими показателями свидетельствует о недостаточной финансовой устойчивости и необходимости государственной поддержки данного вида деятельности компании фармацевтической отрасли, которая не

может конкурировать с международными производителями из Китая и Индии.

Анализ инвестиционной и инновационной активности

Проанализируем показатели роста активов (см. табл. 2), их качество с позиции устойчивого развития, т. е. прирост активов производственного (доля основных средств) и инновационного (доля нематериальных средств) назначения (рис. 4), которые являются результатом инвестиционной и инновационной деятельности компаний в рамках своих бизнес-моделей. Наибольшие (и растущие) темпы прироста активов наблюдаются у предприятия полного цикла АО «R-Pharm»; у ООО «Полисинтез» данный показатель ежегодно незначительно, но стабильно снижается; большинство других компаний демонстрируют нестабильные его значения.

На фоне остальных анализируемых организаций ООО «Полисинтез» отличается значительным ростом доли основных средств и нематериальных активов в активах (в 2024 г. он составил 34,1%, что, с одной стороны, говорит о его инвестици-

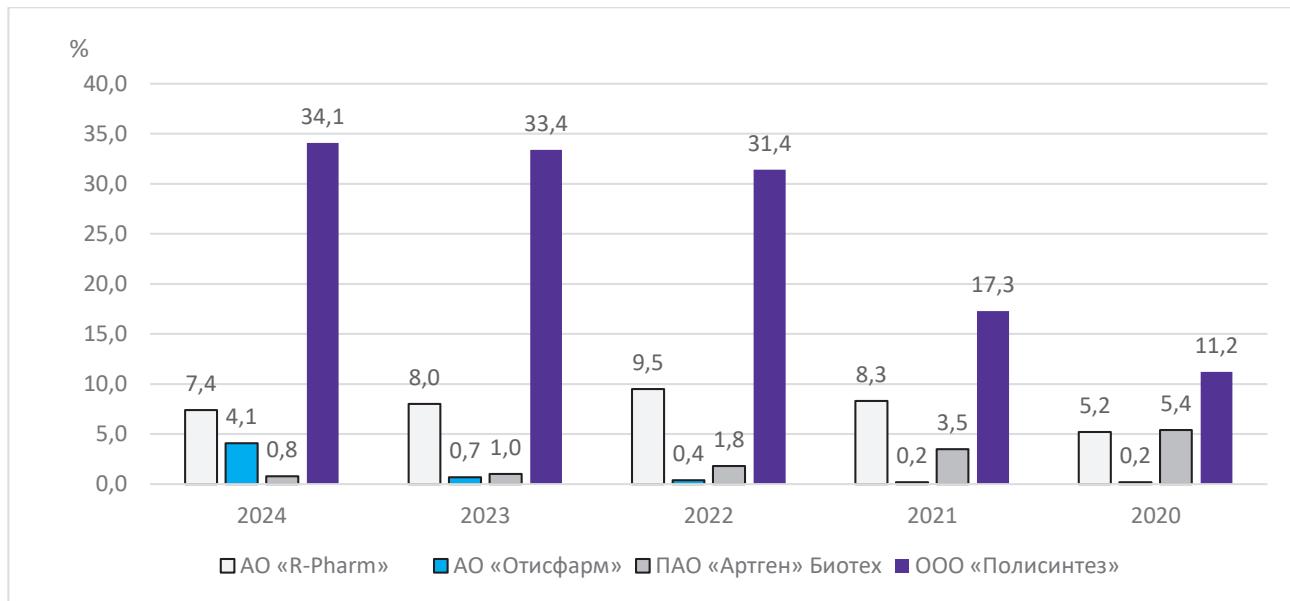


Рис. 4 / Fig. 4. Доля основных средств и нематериальных активов в активах, % / Share of Fixed Assets and Intangible Assets in the Assets, %

Источник / Source: составлено авторами / Compiled by the authors.

онной и инновационной активности, а с другой — об уменьшении доли остальных активов и, возможно, недозагрузке мощностей. При этом компания прибыльная, имеет незначительные замедляющиеся темпы прироста. У остальных предприятий за анализируемый период доля основных средств и нематериальных активов составляла от 9,5 до 0,2%. Следующим по величине данного показателя (который, однако, уменьшается с 2022 г.) идет АО «R-pharm» (производитель по полному циклу). ПАО «Артген» Биотех за 4 года сократило долю инвестиционной активности: с 5,4% в 2021 г. до 0,8% в 2024 г., что может свидетельствовать о переходе компании на контрактное производство узкоспециализированных препаратов. Данная практика становится типичной для организаций фармотрасли. АО «Отисфарм», напротив, наращивает долю основных средств и нематериальных активов: с 0,2% в 2021 г. до 4,1% в 2024 г.

ВЫВОДЫ

Исследование происходящих в фармацевтической сфере России изменений за 2020–2024 гг., проведенное в разрезе основных бизнес-моделей отечественных компаний, доказывает, что отрасль находится на пути трансформации, направленной на достижение лекарственного суверенитета

и экспорт продукции собственного производства. В ходе анализа бизнес-моделей, представленных в фармацевтической отрасли, и мониторинга изменений в относящихся к ней организациях были выделены основные тенденции развития данного сегмента, рассмотрены меры государственной поддержки, оказываемые фармкомпаниям.

Наиболее перспективной с позиции решения стратегических отраслевых задач скорейшего импортозамещения, финансово устойчивой и эффективной с точки зрения управления рисками бизнес-моделью в турбулентных условиях национальной экономики является производство лекарственных препаратов по полному циклу. Даже несмотря на падение ключевых показателей устойчивости в 2022–2024 гг., эта модель обеспечивает высокий уровень доходов, имеет уверенную позицию на рынке, так как весь процесс: от разработки до выпуска продукции — расположен на территории РФ. Дальнейшее увеличение количества именно таких производств является приоритетом для России до 2030 г.

Предприятия, выпускающие дженерики, несмотря на отрицательную динамику прибыли и выручки, демонстрируют довольно высокую рентабельность и, соответственно, располагают потенциалом для развития. После 2022 г. большая часть компаний из недружественных стран поки-

нула российский рынок, тем самым открыв новые возможности для сбыта отечественным производителям. Трансформация отрасли требует активной финансовой поддержки со стороны государства, которая в первую очередь нужна производителям узконаправленных лекарственных препаратов: отсутствие финансирования может стать причиной остановки исследований и производства, так как выпускаемая продукция является весьма дорогостоящей. Сложнее всего в текущей экономической ситуации российским производителям активных фармацевтических субстанций, поскольку сырье для изготовления лекарственных препаратов они, как правило, закупают в Индии или Китае и не выдерживают ценовую конкуренцию с иностранным бизнесом. В результате показатели финансовой устойчивости, операционной эффективности и инвестиционной активности этих компаний недостаточно хороши по сравнению с предприятиями, придерживающимися других бизнес-моделей. Тем не менее отказ от производства субстанций

в России подрывает суверенитет страны в фармотрасли и требует дополнительного внимания и мер поддержки со стороны государства.

Таким образом, в ходе исследования был сформирован подход к мониторингу изменений в организациях фармацевтической сферы с использованием типологии их бизнес-моделей, что позволило оценивать реализацию отраслевой стратегии по критериям устойчивого развития (операционной эффективности, инновационной и инвестиционной активности, эффективности для ключевых стейкхолдеров). Результаты проделанной работы позволяют проанализировать перспективы и риски развития бизнес-моделей в данном секторе, а также потребность внесения корректировок в выбранную стратегию, в том числе в области государственной поддержки привлечения инвестиций, и таким образом представляют практический интерес для Минпромторга России, Фонда развития промышленности, ассоциаций производителей фармацевтической продукции.

СПИСОК ИСТОЧНИКОВ

- Федотова М.А., Погодина Т.В., Карпова С.В. Оценка тенденций и перспектив развития экономики России в условиях санкционного давления. *Финансы: теория и практика*. 2025;29(1):6-19. DOI: 10.26794/25875671-2025-29-1-6-19.
- Moeuf A., Lamouri S., Pellerin R., Tamayo-Giraldo S., Tobon-Valencia E., Eburdy R. Identification of critical success factors, risks and opportunities of Industry 4.0 in SMEs. *International Journal of Production Research*. 2020;58(5):1384–1400.
- Симачев Ю.В., Федюнина А.А., Кузык М.Г. Российская промышленная политика в условиях трансформации системы мирового производства и жестких ограничений. *Вопросы экономики*. 2022;6:5–25.
- Райнерт Э.С. Как богатые страны стали богатыми, и почему бедные страны остаются бедными. М.: ВШЭ; 2024. 384 с.
- Ривз М., Левин С., Уэда Д. Компания как экосистема: биология выживания. URL: <https://hbr-russia.ru/biznes-i-obshchestvo/fenomeny/a17381> (дата обращения: 04.12.2025).
- Казакова Н.А., Когденко В.Г. Ситуационный анализ деловой активности компаний черной металлургии с позиций институционального подхода. *Черные металлы*. 2024;1105(1):83–88. DOI: 10.17580/chm.2024.01.13
- Казакова Н.А. Анализ методов формирования эффективной бизнес-модели компании. *Russian Journal of Management*. 2024;12(4):565–574. DOI: 10.29039/2500-1469-2024-12-4-565-574
- Казакова Н.А., Когденко В.Г., Доан Т.Л. Аналитика устойчивого развития и оценка стейкхолдерских рисков в нефинансовой отчетности. Монография. М.: ИНФРА-М; 2024. 217 с.
- Rappa M. Business models on the web. URL: https://www.scirp.org/reference/referencespapers?reference_id=1680410 (дата обращения: 04.12.2025).
- Timmers P. Business models for electronic markets. *Electronic Markets*. 1998;2(12):3–8. DOI: 10.1080/10196789800000016
- Остервальдер А., Пинье И. Построение бизнес-моделей: настольная книга стратега и новатора. Пер. с англ. М.: Альпина Паблишер, Сколково: Московская школа управления; 2013. 287 с.
- Stähler P. Business models as a unit of analysis for strategizing. international. Proc. of the Int. Workshop on Business Models (Lausanne, 4-5 October 2002). URL: https://www.scirp.org/reference/referencespapers?reference_id=1352618

13. Magretta, J. Why business models matter. *Harvard Business Review*. 2002;80(5):86-92.
14. Kazakova N.A., Kogdenko V.G Assessing the transformation of the chemical industry based on an institutional approach and sustainable development criteria. *Studies on Russian Economic Development*. 2024;35(5):707-715. DOI: 10.1134/S 1075700724700242
15. Ряховская А.Н., Мельник М.В. Роль и организация внутреннего контроля за экономической устойчивостью хозяйствующих субъектов. *Учет. Анализ. Аудит*. 2024;11(5):69-78. DOI:10.26794/2408-9303-2024-11-5-69-78
16. Ветрова И.Ф., Мельник М.В. Итоги и рекомендации Декабрьских чтений памяти С.Б. Барнгольц 2024 года. *Учет. Анализ. Аудит*. 2024;11(6):75-88. DOI: 10.26794/2408-9303-2024-11-6-75-88.
17. Мельник М.В., Велиханов М.Т. Корпоративная социальная ответственность: полнота и транспарентность информации. *Учет. Анализ. Аудит*. 2023;10(6):6-20. DOI: 10.26794/2408-9303-2023-10-6-6-20

REFERENCES

1. Fedotova M.A., Pogodina T.V., Karpova S.V. Assessment of trends and prospects for the development of the Russian economy under sanctions pressure. *Finansy: teoriya i praktika = Finance: Theory and Practice*. 2025;29(1):6-19. (In Russ.). DOI: 10.26794/25875671-2025-29-1-6-19.
2. Moeuf A., Lamouri S., Pellerin R., Tamayo-Giraldo S., Tobon-Valencia E., Eburdy R. Identification of critical success factors, risks and opportunities of Industry 4.0 in SMEs. *International Journal of Production Research*. 2020;58(5):1384–1400.
3. Simachev Yu.V., Fedyunina A.A., Kuzyk M.G. Russian industrial policy in the context of the transformation of the world production system and severe restrictions. *Voprosy ekonomiki*. 2022;6:5–25. (In Russ.).
4. Reinert E.S. How rich countries became rich, and why poor countries remain poor. Moscow: VShE; 2024. 384 p. (In Russ.).
5. Reeves M., Levin S., Ueda D. The company as an ecosystem: the biology of survival. URL: <https://hbr-russia.ru/biznes-i-obshchestvo/fenomeny/a17381> (accessed on 04.12.2025). (In Russ.).
6. Kazakova N.A., Kogdenko V.G. Situational analysis of business activity of ferrous metallurgy companies from the perspective of an institutional approach. *Chernye Metally*. 2024;1105(1):83–88. (In Russ.).
7. Kazakova N.A. Analysis of methods for forming an effective business model of a company. *Russian Journal of Management*. 2024;12(4):565-574. (In Russ.). DOI: 10.29039/2500-1469-2024-12-4-565-574.
8. Kazakova N.A., Kogdenko V.G., Doan T.L. Analytics of sustainable development and assessment of stakeholder risks in non-financial reporting. Monograph. Moscow: INFRA-M; 2024. 217 p. (In Russ.).
9. Rappa M. Business models on the web. URL: <http://digitalenterprise.org/models/> models.pdf. <https://www.scirp.org/reference/referencespapers?referenceid=1680410> (accessed on 04.12.2025).
10. Timmers P. Business Models for Electronic Markets. *Electronic Markets*. 1998;2(12):3-8. DOI: 10.1080/10196789800000016
11. Osterwalder A., Pigneur I. Business model building: A handbook for strategists and innovators. Trans. from Engl. Moscow: Alpina Publisher; Skolkovo: Moscow School of Management; 2013. 287 p. (In Russ.).
12. Stähler P. Business models as a unit of analysis for strategizing. international. Proc. of the Int. Workshop on Business Models (Lausanne, 4-5 October 2002). <https://www.scirp.org/reference/referencespapers?referenceid=1352618>
13. Magretta, J. Why business models matter. *Harvard Business Review*. 2002;80(5):86-92.
14. Kazakova N.A., Kogdenko V.G. Assessing the transformation of the chemical industry based on an institutional approach and sustainable development criteria. *Studies on Russian Economic Development*. 2024;35(5):707-715. DOI: 10.1134/S 1075700724700242
15. Ryakhovskaya A.N., Melnik M.V. The role and forming of internal control over the economic stability of business entities. *Uchet. Analiz. Audit = Accounting. Analysis. Auditing*. 2024;11(5):69-78. (In Russ.). DOI: 10.26794/24089303-2024-11-5-69-78
16. Vetrova I.F., Melnik M.V. Outcome and tips of the December readings in memory of S.B. Barngolts'2024. *Uchet. Analiz. Audit = Accounting. Analysis. Auditing*. 2024;11(6):75-88. (In Russ.). DOI: 10.26794/2408-9303-2024-11-6-75-88.
17. Melnik M.V., Velikhanov M.T. Corporate social responsibility: completeness and transparency of information. *Accounting. Analysis. Auditing = Accounting. Analysis. Auditing*. 2023;10(6):6-20. (In Russ.). DOI: 10.26794/2408-9303-2023-10-6-6-20

ИНФОРМАЦИЯ ОБ АВТОРАХ / ABOUT THE AUTHORS

Наталья Александровна Казакова — доктор экономических наук, профессор базовой кафедры финансовой и экономической безопасности, Российский экономический университет имени Г.В. Плеханова, Москва, Российская Федерация

Natalia A. Kazakova — Dr. Sci (Econ.), Prof. of the Basic Department of Financial and Economic Security, Plekhanov Russian University of Economics, Moscow, Russian Federation

<https://orcid.org/0000-0003-1499-3448>

Автор для корреспонденции / Corresponding author:

axd_audit@mail.ru

Максим Андреевич Балихин — аспирант базовой кафедры финансовой и экономической безопасности, Российский экономический университет имени Г.В. Плеханова, Москва, Российская Федерация

Maxim A. Balikhin — Postgraduate Student of the Basic Department of Financial and Economic Security, Plekhanov Russian University of Economics, Moscow, Russian Federation

<https://orcid.org/0009-0005-5084-1806>

maksometr99@yandex.ru

Конфликт интересов: авторы заявляют об отсутствии конфликта интересов.

Conflicts of Interest Statement: The authors have no conflicts of interest to declare.

Статья поступила в редакцию 13.08.2025; после рецензирования 10.09.2025; принята к публикации 05.12.2025

Авторы прочитали и одобрили окончательный вариант рукописи.

The article was submitted on 13.08.2025; revised on 10.09.2025 and accepted for publication on 05.12.2025.

The authors read and approved the final version of the manuscript.