

# Рецепт для инвестора



Сергей Пашутин, доктор биологических наук

**П**о информации ФГУП НИИЭМП, доля инвестиций в российский фармацевтический рынок не превышает 5 % от объема произведенной продукции. В структуре инвестиций около 80 % приходится на собственные средства предприятий, 3 % составляют государственные вложения и около 17 % составляют привлеченные ресурсы (треть из которых — банковские кредиты). Вложения иностранных инвесторов не превышают 2 % от общего объема всех инвестиций в отрасль.

Примерно половина всех инвестиционных ресурсов фармацевтического сектора расходуется на производство дженериков — воспроизведенных синонимов или копий препаратов, поступающих на рынок после того, как истек срок патентной защиты их оригинальных аналогов. Вторая половина финансовых ассигнований направляется, в основном, на выпуск традиционной, но заведомо устаревшей продукции. Такая ситуация до сих пор не позволяет России занять достойное место в мировой фармацевтической индустрии.

## Дженерик как зеркало российского фармрынка

По ассортиментной структуре фармацевтический рынок России является дженериковым.

Доля дженериков в общем  
объеме отечественных  
и импортных лекарств  
на российском рынке  
доходит до 90%.

Оригинальные импортные препараты для большинства населения недоступны по цене, а российские практически не производятся в связи с отсутствием исследовательской базы, позволяющей создавать новые препараты, сопоставимые по технологической уникальности с научными разработками ведущих мировых фармацевтических компаний. Имеется в виду не разработка оригинального медикамента как такового, а массовый выпуск новых лекарственных средств. Во многих странах мира предпочитают дешевые копии современных медикаментов, сопоставимые по качеству с оригинальными аналогами. Но все дело в том, что 70 % российского рынка как раз представлены препаратами, давно не используемыми в мировой практике — малоэффективными, морально устаревшими и не всегда качественными, но зато дешевыми и привычными для многих поколений людей. Болит голова — прими цитрамон. Гриппуешь — выпей таблетку анальгина.

## Инвесторы бывают разные

Западные инвесторы не спешат открывать собственные производства в нашей стране. Реально их вмешательство ограничивается монтажом фасовочно-упаковочных производств. Чтобы понять, почему инвестиционные потоки направлены в другие отрасли, необходимо проанализировать предпочтения инвесторов разных типов и конкретизировать те особенности рынка, которые их отпугивают.

Инвестиционная среда не является однородной: существуют стратегические, портфельные и прямые финансовые инвесторы. У каждого типа свои цели и приоритеты.

## Стратегические инвестиции

Предпочтения стратегических инвесторов направлены, прежде всего, на зрелый бизнес, и значимым стимулом для них является предоставление возможности разместить или сформировать всю цепочку создания стоимости или хотя бы ее центральное звено. Главное для них — доминировать в своем рыночном диапазоне всеми возможными и допустимыми способами.

## Портфельные инвестиции

Инвестиционная стратегия портфельных инвесторов не претендует на завоевание конкурентных преимуществ, захват рыночных долей или контрольного пакета. Приоритетным и более важным для них является устойчивость, благополучие и процветание бизнеса, то есть его зрелая стадия или средний уровень развития.

## Прямое финансирование

Для прямых финансовых инвесторов привлекательными являются как раз начальные стадии развития бизнеса, еще не обеспеченные на ранних этапах своего становления должной динамикой роста. Если цель стратегического инвестора — сокращение издержек и ликвидация потенциальных конкурентов для повышения рентабельности бизнеса, то цель венчурного капитала — это рост стоимости бизнеса, в основном, для его последующей перепродажи с большей выгодой.

## Финансовые игры без правил

Инвесторы, конечно, задумываются о том, какие выгоды может принести производство именно в нашей стране.

Россия — непрозрачная и непредсказуемая страна, это останавливает многих. По результатам ежегодного отчета международной организации Transparency Int. об уровне коррупции в мире за 2001 г., Россия занимает 79-е место и разделяет его с Эквадором и Пакистаном.

Существует целый ряд сдерживающих факторов, препятствующих широкомасштабному распространению прямых финансовых инвестиций. Отсутствуют продуманные и четко сформулированные правила игры для участников лекарственного рынка. Зато в избытке непоследовательная и зачастую непредсказуемая политика административного регулирования рынка медикаментов, начиная от порядка оформления ввоза лекарственных средств и принципов составления льготного перечня препаратов до введения НДС без отлаженных механизмов компенсационного лекарственного страхования, что неприемлемо ни для одной цивилизованной страны.

Принципиально важным для венчурного инвестирования является устранение «асимметричности» информации, столь характерной для фармацевтического рынка, как, впрочем, и для российской экономики в целом. Без четкого представления об истинном финансовом положении компании, ее кредитной истории, распределении акционерного капитала или долях владельцев, арбитражных исках и всего остального, что составляет сведения о хозяйственной деятельности предполагаемого партнера, ни один цивилизованный инвестор не станет рисковать своим капиталом. В свою очередь, это предусматривает создание справочной службы по обмену информацией о деловой репутации игроков рынка в виде аналога «кредитного бюро», как это принято на всех развитых рынках.

## Ограничение роста

Следует также сказать об особенностях фармацевтического рынка как такового, тормозящих инвестиционную активность. Емкость российского лекарственного рынка из-за относительно низких доходов населения сравнительно невелика.

Потребление медикаментов на душу населения в стоимостном выражении в России в пять раз меньше, чем в странах Восточной Европы.

## Сколько стоит построить завод?

*Если строить современный фармзавод с нуля, то в зависимости от ассортимента выпускаемой продукции и размеров возводимого предприятия расходы составят от 10 до 100 млн долларов. Реализация подобного проекта займет в среднем от 2 до 4 лет с учетом времени для проектирования, конструкторских работ, введения производственных мощностей в эксплуатацию и валидацию конкретного фармобъекта.*

*На реконструкцию действующего старого производства уйдет 3–5 лет, а расходы составят от 1 до 15 млн долларов (в зависимости от степени модернизации — новое или бывшее в употреблении оборудование, строительные работы и т.п.), поскольку параллельно с проектом реконструкции необходимо поддерживать производственный процесс.*

В фарминдустрию этих стран инвесторы вкладывают сейчас серьезные деньги.

К специфическим особенностям, присущим исключительно рынку лекарственных средств, в полной мере относятся нестандартные побудительные мотивы потребительских предпочтений. Так, например, пиво и шоколад в сознании потребителей прочно ассоциируются с получением удовольствия. Эффективное позиционирование этих продуктов за счет широкомасштабных рекламных кампаний однозначно будет способствовать увеличению потребления.

Лекарство же всегда стоит в одном ассоциативном ряду с болезнью, страданием, от которых хочется дистанцироваться. Продвигаемый медикамент становится в результате рекламной кампании только узнаваемым и, в лучшем случае, вытеснит или отберет часть рыночной доли своего конкурентного аналога или синонима.

## Сколько, куда и как

Тем не менее, инвестиции в фармацевтический бизнес России осуществляются, что подтверждается бурным ростом коммерческих аптечных учреждений в розничном сегменте рынка лекарств. Значительные средства вкладываются в развитие аптечных сетей, в том числе и зарубежными венчурными фондами, финансирующими, к примеру, создание сети выездной фармацевтической торговли. Как правило, это прерогатива внутренних инвесторов из числа крупных дистрибьюторов, которые либо активно развивают собственную аптечную сеть с наличием централизованного управления едиными товарно-финансовыми потоками, либо работают с аптеками на местах по принципу технологической взаимосвязи, формально сохраняя их юридическую

самостоятельность.

Нуждается ли наша фарминдустрия в инвестиционных проектах, требующих серьезных денежных вливаний? Быть может, финансовые вложения необходимы только госсектору рынка? Да и то исключительно для производства собственных современных субстанций, чтобы замкнуть производственный цикл хотя бы стратегических медикаментов внутри страны. Остальных производителей целесообразнее поддерживать с позиций экономического прагматизма. Тем более что российские фармпроизводители по большей части нуждаются в технологической реструктуризации и модернизации производства, то есть, в первую очередь, в современном оборудовании, которое они могут арендовать или получить по лизинговому схеме. А дефицит последующего оборотного капитала вполне можно удовлетворить за счет кредитования, но при условии разумного снижения ставки рефинансирования, что и станет ощутимым вкладом государства в поддержку отечественного производителя.

По большому счету, нет особой необходимости в привлечении финансовых ресурсов и для массового копирования российской фарминдустрией западных дженериков. Ведущие российские заводы и так уже внедряют импортозамещающие технологии, они могут продолжать насыщать внутренний рынок современными эффективными медикаментами. Производители же копированных препаратов никогда не смогут рассчитывать на финансовые потоки и мировое лидерство, которые по праву достаются стране, осуществившей технологический прорыв. Это решение представляется стратегически верным, так как на современном этапе скопировать технологии и наладить фасовку и выпуск медикаментов реально практически в любой стране мира. ■