

Озон Фармацевтика

ТрансФармация для роста

11 ОКТЯБРЯ 2024



Озон Фармацевтика

Озон Фармацевтика – игрок №2 на российском рынке по производственным мощностям и числу упаковок продаваемых дженериков. Текущие мощности компании позволяют нарастить объемы выпуска стандартных дженериков. Помимо этого, в 2027 году Озон Фармацевтика запустит производство новых для себя онкологических и биотехнологических препаратов. Все это позволит компании показать кратный рост выручки и чистой прибыли к 2032 году.

- **Рост на действующих мощностях.** Озон Фармацевтика – лидер в РФ по числу регистрационных удостоверений (РУ) на выпуск дженериков (504 шт.). Имеющиеся мощности позволяют компании увеличить портфель еще на 190 продуктов и нарастить продажи дженериков за счет усиления работы с аптеками и дистрибьюторами. Это обеспечит более половины прогнозируемого роста выручки компании.
- **Запуск новых производств.** В 2027 году Озон Фармацевтика начнет производство биотехнологических и высокотоксичных онкологических препаратов, которые в десятки раз дороже текущих продуктов. Для этого компания инвестирует в строительство двух новых заводов, Озон Медика и Мабскейл, и получение РУ для новых препаратов. Ожидаемый вклад новых направлений в рост выручки – более 35%.
- **Приоритет государства – импортозамещение.** Усиление господдержки отечественных фармпроизводителей и ослабление активности иностранных фармкомпаний в России обеспечат попутный ветер реализации стратегии компании.
- **Что это значит для инвесторов?** Реализация стратегии позволит компании к 2032 году:
 - ▶ **Существенно нарастить выручку** за счет повышения продаж по числу упаковок и существенного увеличения среднего чека,
 - ▶ **повысить рентабельность по EBITDA,**
 - ▶ **увеличить чистую прибыль** за счет концентрации производства в ОЭЗ с льготным налоговым режимом,
- **повысить коэффициент дивидендных выплат.**

Инвестиционное резюме

Мы выделяем шесть ключевых факторов инвестиционной привлекательности акций Озон Фармацевтики.

Заметная доля на фрагментированном рынке. Согласно оценке DSM, на конец 2023 года в России насчитывалось больше 450 отечественных фармпроизводителей. Топ-20 игроков формируют почти 50% российского рынка фармпрепаратов в денежном выражении, но лишь пять компаний из них – российские. Озон Фармацевтика входит в эту пятерку. Вес компании на рынке в денежном выражении равен 1,7% и 5,6% по числу упаковок. В результате реализации стратегии доля компании на рынке может вырасти соответственно до 4% и 6,6%.

Стабильный и прибыльный бизнес. Фармацевтический бизнес имеет высокие временные, регуляторные и финансовые барьеры для входа. В остальном это стабильный и прибыльный бизнес. Рентабельность Озон Фармацевтики по EBITDA в 2022–1П24гг. составляла 38-40%. Выход компании на рынок высокотоксичных онкологических препаратов и биосимиляров, которые значительно дороже текущих препаратов, позволит к 2032 году значительно нарастить выручку и повысить рентабельность по EBITDA.

Потенциал роста бизнеса в сегменте дженериков не исчерпан. Неполная загрузка действующих мощностей позволяет компании не только нарастить продажи препаратов текущего портфеля, но и дополнить его (в планах освоить 190 новых дженериков). Помимо этого, Озон Фармацевтика намерена усилить работу с основными каналами продаж – аптеками и дистрибьюторами – чтобы увеличить свою долю на рынке. Эта часть стратегии обеспечит более половины ожидаемого нами роста выручки в 2023-2032 гг.

База под новые продукты подготовлена. Амбициозная цель Озон Фармацевтики – выйти на рынок новых для себя высокотоксичных онкологических и биотехнологические препараты в 2027 году. Для этого компания работает над получением РУ на новые препараты, а также оборудует корпус №1 площадки Мабскейл в 2024-2025 гг. и построит корпус №2 в 2028-2031 гг. Новые продукты привнесут значительный вклад в прирост выручки компании в 2024-2032 гг.

Низкая долговая нагрузка. На конец 1П24 долговая нагрузка Озон Фармацевтика составляла 0,8 по показателю «чистый долг/скорректированная EBITDA». В среднесрочной перспективе, несмотря на рост инвестиций для реализации стратегии роста, увеличение выручки и рентабельности позволит уменьшить долговую нагрузку компании.

Возможность выплачивать дивиденды благодаря устойчивому денежному потоку. Высокая рентабельность и устойчивый денежный поток позволяли Озон Фармацевтике регулярно платить дивиденды – около 33% чистой прибыли по МСФО в 2021–2023 гг. Компания планирует принять дивидендную политику, которая предусматривает выплату акционерам от 15% до 50% чистой прибыли в зависимости от долговой нагрузки.

Рыночные тренды дают существенную поддержку. Российский фармацевтический сектор последние годы стабильно рос быстрее инфляции. Аналитические агентства прогнозируют, что в 2023–2032 гг. среднегодовой темп роста фармацевтического рынка составит 7,5–11,9%. Устойчивый тренд на сокращение доли иностранных производителей обеспечит более быстрый рост продаж локализованных препаратов. Окончание действия патентов на оригинальные импортные препараты в 2027-2030 гг. приведет к заметному увеличению доли дженериков. По оценкам Alpha R&M, в 2023-2030 гг. рынок дженериков будет расти в среднем на 18%, а рынок оригинальных препаратов – на 7%.

Риски

Продуктовый портфель Озон Фармацевтики очень диверсифицирован, а бизнес-модель отличается высокой операционной эффективностью и большой степенью предсказуемости. Компания масштабирует бизнес и начинает выходить в новые ниши только после оценки емкости рынка и анализа продаж первых партий продукции. Поэтому мы не видим угроз для реализации стратегии Озон Фармацевтики по увеличению продаж стандартных дженериков. Основные риски связаны с отраслевой и страновой спецификой.

Усиление конкуренции со стороны отечественных компаний в сегменте биофармацевтики. Ряд российских компаний уже производят биосимиляры (Генериум, Биокад, Фармасинтез, Р-Фарм) или планируют запуск производства (Биннофарм, Нанолек, Петровакс Фарм и др.). После истечения патентов в 2027-2028 гг. сразу несколько компаний, помимо Озон Фармацевтики, могут выйти на рынок с предложением своих биосимиляров. Высокая конкуренция в госзакупках может привести к необходимости снижать цену на препараты Мабскейла и Озон Медики сильнее, что будет негативно для выручки и рентабельности компании.

Сокращение объемов финансирования программ здравоохранения. Федеральный проект «Борьба с онкологическими заболеваниями» закончится в 2024 году. В 2025 году он станет частью нацпроекта «Продолжительная и активная жизнь». Но объем финансирования онкологического направления этого нацпроекта пока неизвестен. Сокращение бюджетирования до менее 150–180 млрд руб. ежегодно может повлиять на объем госзакупок онкологических препаратов.

Ужесточение механизмов регулирования цен на препараты из списка ЖНВЛП. Цены на препараты ЖНВЛП регулирует ФАС. Цены не только не могут повышаться ежегодно, но и могут быть снижены, если за рубежом аналогичные препараты подешевеют. С 2022 года ФАС ввела новые правила регулирования цен на препараты ЖНВЛП, разрешающие индексацию цен при возникновении дефицита препаратов на рынке. Однако в будущем эти правила могут быть пересмотрены в сторону ужесточения.

Сложности с поставками импортного сырья. Свыше 80% фармацевтических субстанций завозится из-за рубежа (Индия, Китай). Перебои поставок из-за сложностей с платежами могут привести к тому, что компания может быть вынуждена сократить производство отдельных препаратов. Удорожание логистики может привести к снижению рентабельности продаж.

Сложности с поставками нового оборудования и запчастей для действующего оборудования. Почти 90% действующего оборудования на площадках Озон Фармацевтика произведено в Италии и Германии. Для новых площадок оборудование будет закупаться в Китае. Сейчас поставщики оборудования сотрудничают с компанией. Однако в любой момент в результате санкций эти страны могут прекратить сотрудничество. Это может привести к замедлению роста производства или даже к его сокращению.

Бизнес-модель и стратегия развития






Озон Фармацевтика – одна из крупнейших фармацевтических компаний в России по объему продаж лекарственных препаратов (ЛП) в упаковках.

Ее лидирующие позиции определяются двумя факторами:

- **самый большой портфель регистрационных удостоверений (РУ) – 504 на конец 2023 года...** Последние годы компания получала около 30 новых РУ ежегодно. Основная цель регулярного увеличения портфеля РУ – это расширение присутствия во всех нозологиях и повышение вероятности победы в тендерах на закупку большого количества наименований ЛП. В планах у компании увеличить количество имеющихся РУ с 504 до 766 к 2032 году.
- **...и самые большие производственные мощности – 663 млн упаковок в 2023 году. Это производственные площадки Озон, Озон Фарм и МАБСКЕЙЛ.**

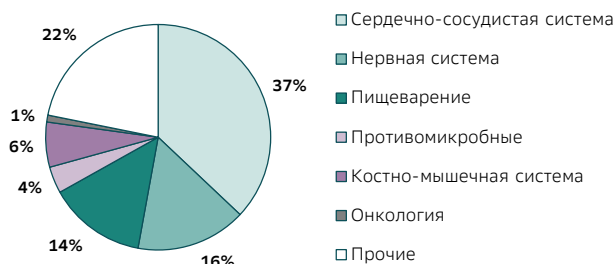
Ниже таблица с описанием основных действующих и планируемых производственных мощностей.

Производственные мощности на конец 2023 года (действующие и планируемые)

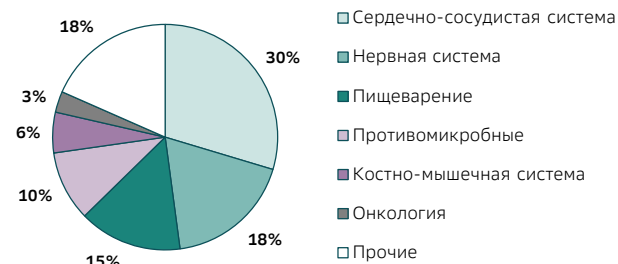
		Запуск производства/ продаж	Площадь, тыс. кв. м	Общая мощность, млн уп./год	Специализация
ОЗОН		2003	43	378	Широкая линейка препаратов
ОЗОН ФАРМ		2017	21	284	Широкая линейка препаратов
МАБСКЕЙЛ (корпус №1)		2027	5	1,2	Биосимиляры
			69	663	
МАБСКЕЙЛ (корпус №2)		2031	30	3,8	Биосимиляры
ОЗОН МЕДИКА		2027	25	9	Противоопухолевые и иммуномодуляторы
			124	676	

Источник: компания

Структура продаж. В продажах за 2023 год наибольшую долю (по числу упаковок) занимают препараты для лечения сердечно-сосудистой системы (37%), нервной системы (16%) и органов пищеварения (14%).

Продажи по нозологиям в упаковках, 2023 г.

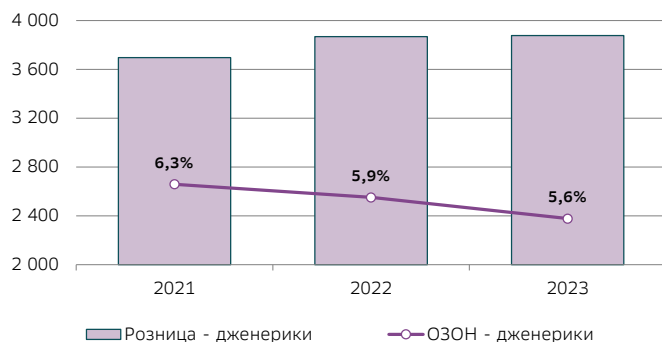
Источник: компания

Продажи в денежном выражении, 2023 г.

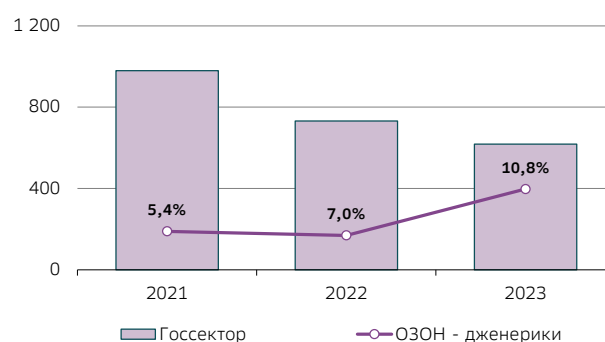
Источник: компания

Госзакупки и розница. На розницу приходится 80% продаж Озон Фармацевтики. Компания всегда была нацелена на более устойчивый розничный сегмент. Доля Озон Фармацевтики на российском фармацевтическом рынке в денежном выражении в 2023 году составила 1,7%, при этом в рознице – 1,9%, а в госзакупках – 1,1%. Если рассматривать отдельно сегмент дженериков, то доля компании выше – примерно 2,7% в 2023 году.

Доля Озон Фармацевтики на рынке в натуральном выражении заметно выше: в рознице в сегменте дженериков – 5,6%, в госсекторе – 10,8%. Дело в том, что препараты компании стоят дешевле аналогов в среднем в полтора раза в розничном сегменте и более чем в семь раз – в госзакупках.

Доля компании на розничном рынке дженериков (в упаковках), млн уп.

Источник: компания, DSM, SberCIB

Доля компании в госзакупках ЛП (в упаковках), млн уп.

Источник: компания, DSM, SberCIB

Рентабельность продаж препаратов в розницу и через госзакупки схожа. В госзакупках производители готовы снижать цену, чтобы выиграть тендеры. В розничных продажах более высокая цена реализации компенсируется дополнительными коммерческими и маркетинговыми расходами.

Положение компании в отрасли

Наиболее релевантно сравнивать Озон Фармацевтику с крупнейшими производителями дженериков в России:

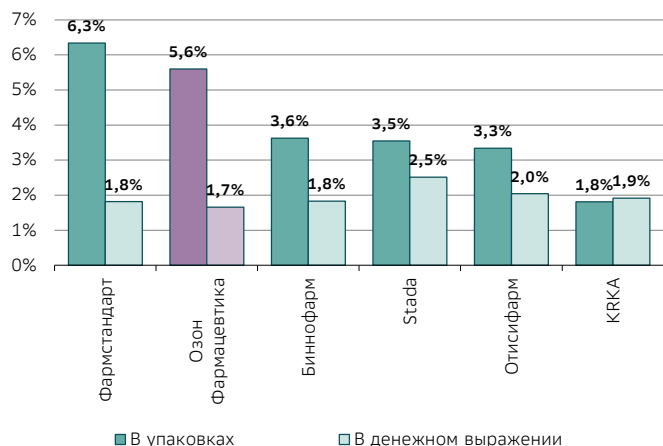
- отечественные: Фармстандарт, Биннофарм Групп и Отисифарм,
- иностранные локализованные: Stada, KRKA.

Несмотря на высокую конкуренцию и большое количество компаний в отрасли, Озон Фармацевтика занимает лидирующие позиции по многим показателям:

- №1 по числу регистрационных удостоверений;

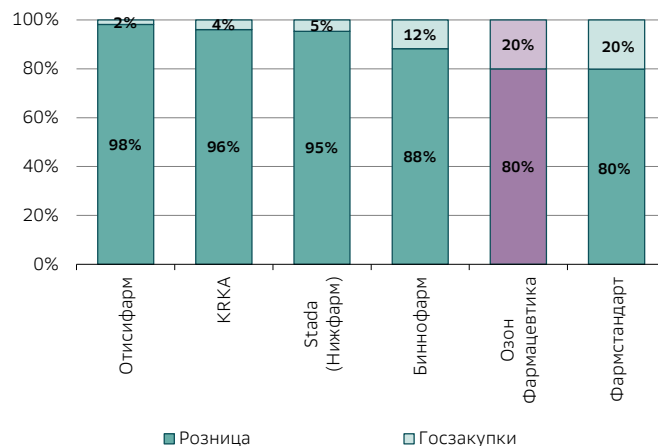
- №3 по производственным площадям в тыс. кв. м;
- №2 по производственным мощностям в млн упаковок в год;
- №2 по числу проданных упаковок в 2023 году.

Доля рынка в 2023 г.



Источник: DSM, SberCIB

Структура продаж в 2023 г. в денежном выражении



Источник: DSM, SberCIB

Основными конкурентами Озон Фармацевтики в области новых высокомолекулярных препаратов в РФ являются Фармасинтез, Биокад и Генериум.

СТРАТЕГИЯ РАЗВИТИЯ КОМПАНИИ

Стратегия Озон Фармацевтики на 2024–2032 гг. предполагает развитие по нескольким направлениям – как знакомым, так и абсолютно новым для компании. Элементы стратегии компании представлены на схеме ниже.

Элементы стратегии Озон Фармацевтики



Источник: компания

Новые продукты в портфеле РУ будут обеспечивать ежегодный рост объема продаж компании. В 2024–2032 гг. компания намерена сосредоточиться на увеличении продаж брендованных дженериков. Получение РУ для них отличается от процесса по МНН только необходимостью регистрации отдельной торговой марки.

Скорость выпуска продуктов с новых площадок будет зависеть от графика завершения строительства производственных участков и сроков получения РУ на новые продукты.

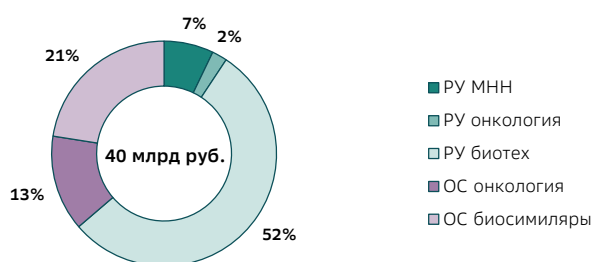
Первый фактор имеет более важное значение для завода «Озон Медика»: лицензирование продуктов уже осуществляется на небольшом участке на площадке «Озон».

Второй фактор более актуален для продуктов Мабскейла: первая производственная площадка будет дооборудована уже в 2024–2025 гг., при этом сроки прохождения КИ могут затянуться.

Стратегия развития потребует от Озон Фармацевтики инвестиций в размере 40 млрд руб. в 2024–2032 гг. Наибольшая часть затрат – 31 млрд руб. – будет направлена на развитие биотехнологического направления, из них 22 млрд руб. будет потрачено на прохождение КИ по новым препаратам, а строительство корпуса №2 Мабскейла обойдется в 8 млрд руб. Затраты на площадку Озон Медики составят порядка 5,5 млрд руб.

Основные инвестиционные проекты Озон Фармацевтики приведены ниже.

Капитальные затраты по направлениям



Примечание: ОС – основные средства.

Источник: компания, SberCIB

Основные инвестиционные проекты, млрд руб.

Площадка	Проект	Затраты
Озон Фарм	получение РУ	2,9
Мабскейл	строительство корпуса №1	1,0
	строительство корпуса №2	8,0
	получение РУ	21,8
		30,8
Озон Медика	строительство площадки	5,5
	получение РУ	0,9
		6,4
		40,0

Источник: компания, SberCIB

Стоимость строительства новых площадок Озон Фармацевтики соотносится с похожими проектами других компаний сектора, реализованными в последние десять лет.

Финансовые прогнозы

Операционные показатели

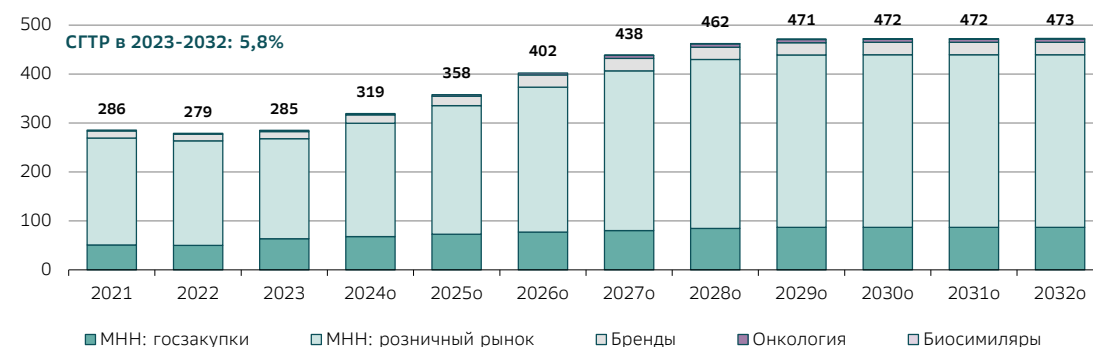
Продажи в упаковках. По нашим оценкам, увеличение портфеля РУ на выпуск дженериков и более активная работа с аптечными сетями обеспечат Озон Фармацевтике в 2023–2032 гг. рост продаж в среднем на 5% ежегодно как в сегменте брендовых препаратов, так и в сегменте МНН.

Самый динамичный рост ожидается в сегменте онкологических препаратов, в среднем на 10% в год в 2023–2032 гг., за счет запуска отдельной производственной площадки Озон Медика. С момента запуска корпуса №1 Мабскейл продажи онкологических препаратов будут расти в 2027–2032 гг. почти на 40% ежегодно.

Таким образом, в 2032 году объем продаж в натуральном выражении компании будет в 1,6 раза выше, чем в 2023. В разбивке по сегментам в 2032 году ожидается следующее:

- продажи МНН увеличатся в 1,6 раза (доля розничного рынка в сегменте вырастет с 76% в 2023 году до 80% за счет более активной работы с аптеками),
- продажи брендовых дженериков – в 1,7 раза,
- продажи онкологических препаратов – в 2,4 раза.

Прогноз продаж в натуральном выражении, млн уп.

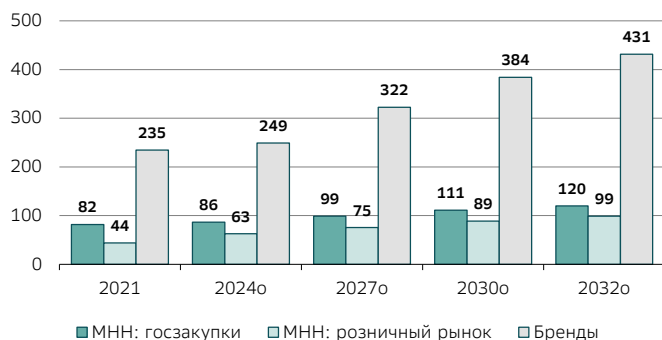


Источник: SberCIB

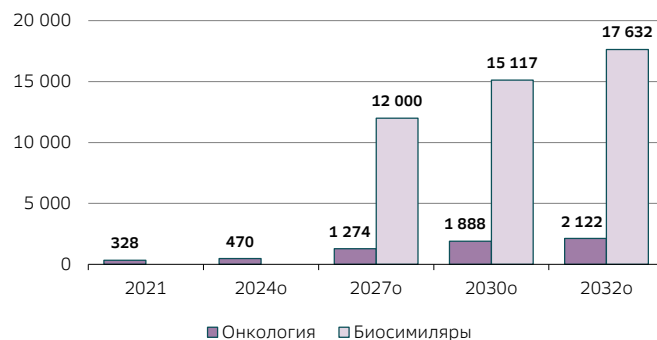
Средняя цена. По нашим оценкам, средняя цена препаратов компании из портфеля дженериков (за исключением онкологических препаратов) в 2023–2032 гг. будет расти почти на 7% в год. При этом наименьшие темпы роста мы закладываем для портфеля МНН в госсекторе (плюс 5%), а наибольших ожидаем от брендовых дженериков (плюс 8%). *Основная причина: в госзакупках компания ограничена в повышении цен ввиду конкуренции на тендерных закупках. В рознице, особенно для брендовых препаратов, эластичность по цене гораздо ниже.*

Цены онкологических препаратов в 2023–2032 гг. будут расти в среднем на 20% в год. *Основная причина: в 2027 году завод Озон Медики начнет выпуск высокотоксичных онкологических препаратов. Они дороже слаботоксичных средств более чем в три раза (2 500 руб. вместо 800 руб. за упаковку). Новая структура продаж противоопухолевых препаратов увеличит среднюю цену портфеля компании в 1,5 раза (с 800 руб. до 1 300 руб. за упаковку).*

По оценкам компании, средняя цена биосимиляров, которые начнут продаваться в 2027 году, составит 12 тыс. руб. за упаковку. Далее, в 2027–2032 гг., мы ожидаем средний рост цены на 8% ежегодно – в два раза быстрее инфляции.

Средняя цена брендовых дженериков и МНН компании, руб. за упаковку

Источник: SberCIB

Средняя цена препаратов в сегментах онкология и биотех, руб. за упаковку

Источник: SberCIB

Доля на рынке. Появление в линейке продаж Озон Фармацевтики высокотоксичных онкологических и биотехнологических препаратов усилит позиции компании в сегменте госзакупок.

По нашим оценкам, продажи Озон Фармацевтики в аптечном сегменте дженериков будут расти быстрее рынка: плюс 5,5% в год против плюс 4,3% в 2023–2032 гг., а доля компании в этом сегменте рынка увеличится с 5,6% до 6,2%.

В госсекторе мы ожидаем аналогичную ситуацию: доля Озон Фармацевтики в госзакупках ЛП вырастет с 10,8% до 12,0%.

Выручка

Результаты 1П24. Выручка компании в 1П24 выросла почти на 63% г/г и составила 12,6 млрд руб. Объем продаж в натуральном выражении составил 149 млн упаковок (рост на 16% г/г), средняя цена упаковки увеличилась на 40% г/г до 84 руб. Основным фактором роста стали запуск двух производственных участков на заводе Озон Фарма по производству более дорогих препаратов (лиофилизаты и жидкие нестерильные формы), а также более активная работа с аптеками.

Увеличение продаж в натуральном выражении и заметный рост средней цены препаратов в портфеле Озон Фармацевтики обеспечат двузначный среднегодовой рост выручки компании в среднесрочной перспективе.

Структура продаж по направлениям. Запуск двух новых площадок – Озон Медики и Мабскейла (корпус №1 и корпус №2) – заметно изменит структуру выручки Озон Фармацевтики к 2032 году.

Себестоимость

Операционные расходы. В 2023 году они составили почти 55% от выручки. Структура себестоимости компании обусловлена спецификой фармацевтического бизнеса: более 60% операционных расходов приходится на сырье и материалы, чуть менее 20% – на персонал, около 7% – на амортизацию. На остальные статьи расходов приходится около 12%. Около 60% себестоимости имеет привязку к валюте.

Административные и коммерческие расходы. В 2023 году они соответствовали 12,2% выручки. В структуре этих расходов 42% приходится на персонал, 15% – на информационные, консультационные услуги, 3% – на амортизацию. Прочие статьи расходов составляют почти 40%.

Сырье и материалы. В 2023 году эти расходы составляли около 35% выручки. В данную статью входят затраты на активные фармацевтические субстанции (АФС) и вспомогательные вещества (ВВ). Около 90% затрат в этой статье номинированы в валюте. Основные поставщики АФС – Китай и Индия. На их долю приходится почти 40% всех закупок сырья. Доля России – 33%.

Для онкологических препаратов, которые будут производиться на мощностях Озон Медики, компания планирует закупать АФС у российских производителей напрямую. На мощностях Мабскейла будет организовано производство полного цикла. Это позволит снизить зависимость компании от курса рубля и избежать логистических затрат. Поэтому мы ожидаем сокращения данной статьи затрат к 2032 году.

Персонал. В 2023 году на эту статью пришлось 14% выручки. На конец 2023 года штат Озон Фармацевтики насчитывал 2 540 человек.

Рентабельность

Несмотря на постоянное увеличение портфеля РУ и расширение производственных мощностей, компании всегда удавалось сохранять высокую рентабельность бизнеса.

Рентабельность по валовой прибыли в 2021–2023 гг. сократилась с 50% до 45%. Основные причины: увеличение штата, индексация зарплат и рост расходов на амортизацию.

Рентабельность по операционной прибыли в 2021 и 2023 гг. держалась на уровне 31%. Оптимизация коммерческих расходов компенсировала снижение валовой прибыли.

Рентабельность по скорректированной EBITDA при этом выросла с 34% в 2021 году до 38% в 2022–2023 гг. Снижение валовой прибыли удалось компенсировать сокращением затрат на информационные и рекламные услуги.

В 1П24 рентабельность по EBITDA достигла 40%. Основная причина: загрузка мощностей новых линий производства на заводе Озон Фарма (лиофилизаты и жидкие нестерильные формы).

Рентабельность по чистой прибыли компании в 2021–2023 гг. снизилась с 22% до 20%. На этот показатель негативно повлиял рост процентных расходов с почти 5% до 7,7% от выручки.

Согласно нашим оценкам, выпуск более дорогостоящих препаратов, эффект масштаба на росте производства, импортозамещение и переход на собственное сырье обеспечат увеличение рентабельности по скорректированной EBITDA компании в среднесрочной перспективе.

Результаты 1П24. Компания улучшила рентабельность на всех уровнях по сравнению с 1П23 и 2023 годом:

Рентабельность по валовой прибыли: 48% после 45% в 2023 году. Снижение расходов на сырье и материалы компенсировало рост затрат на персонал в составе себестоимости.

Рентабельность по EBITDA: 40% после 38% в 2023 году. Сокращение затрат на консультационные услуги частично нивелировало появление расходов на исследования и разработки. Последнее было вызвано объединением в группу «Озон Фармацевтика» компаний, которые являются держателями РУ и несут расходы на ведение портфеля удостоверений.

Рентабельность по операционной прибыли: 36% после 31% в 2023 году. Компания не начисляла резервы на списание дебиторской задолженности в 1П24.

Рентабельность по чистой прибыли: 23% после 20% в 2023 году. Снижение эффективной ставки налога с 21% до 19% нивелировало рост процентных расходов (с 7,7% до 8,8% от выручки).

В среднесрочной перспективе мы ожидаем улучшения рентабельности компании на всех уровнях.

Основные факторы:

- начало продаж дорогостоящих онкологических препаратов и биосимиляров,
- переход на закупку АФС у отечественных компаний и собственное производство сырья для биосимиляров,
- постепенное сокращение долга по мере увеличения операционного денежного потока,
- увеличение доли продаж на производственных площадках, расположенных в ОЭЗ ППТ «Тольятти»: Озон Фарме, Озон Медике и Мабскейле.

Капиталовложения

Стратегия роста Озон Фармацевтики предполагает инвестиции в размере 40 млрд руб. в среднесрочной перспективе. С учетом затрат на поддержание ОС и НМА ежегодные капзатраты в течение девяти лет составят 3,6-5,0 млрд руб. Это превышает исторические уровни (2,0–2,5 млрд руб.). Однако, как процент от выручки капиталовложения вырастут только в 2024–2026 гг. Далее их доля будет снижаться по мере роста выручки.

Долговая нагрузка

На конец 1П24 долговая нагрузка составила 0,8 по показателю «чистый долг/скорректированная EBITDA». Мы ожидаем, что в среднесрочной перспективе растущий операционный денежный поток позволит компании финансировать свои капиталовложения, а с 2028 года – гасить имеющийся долг.

Дивиденды

Озон Фармацевтика планирует придерживаться следующей дивидендной политики:

Планируемая политика дивидендных выплат компании

ЧД/ЕБИТДА = 0	Не менее 50% ЧП, но не более 100% СДП
$0 < \text{ЧД/ЕБИТДА} \leq 1$	Не менее 35% ЧП, но не более 100% СДП
$1 < \text{ЧД/ЕБИТДА} \leq 2$	Не менее 25% ЧП
$2 < \text{ЧД/ЕБИТДА} \leq 3$	Не менее 15% ЧП
ЧД/ЕБИТДА > 3	Не выплачиваются

Источник: компания

Высокая рентабельность, устойчивый денежный поток и сбалансированная инвестиционная программа позволяют Озон Фармацевтике регулярно выплачивать дивиденды. Всего за 2021–2023 гг. компания распределила в виде дивидендов 3,8 млрд руб. Средний коэффициент выплат составил 33% чистой прибыли по МСФО.

По нашим оценкам, с постепенным снижением долговой нагрузки компания сможет в среднесрочной перспективе увеличивать коэффициент выплат.

О компании

История компании

История компании «Озон Фармацевтика» началась в 2001 году. В этом году была спроектирована первая производственная площадка в Жигулевске, производство на которой началось уже в 2003 году. Постепенно компания наращивала портфель регистрационных удостоверений и открывала производство новых препаратов.

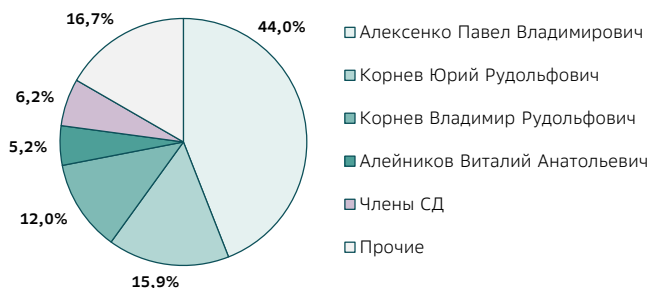
В течение 20 лет Озон Фармацевтика проделала большой путь: число регистрационных удостоверений в портфеле выросло с 20 до 504, вместо одного производственного участка работает уже 16, а мощности увеличились с 70 млн до 663 млн упаковок в год.

Новые цели Озон Фармацевтика еще более амбициозны – начать производство новых для компании биотехнологических и высокотоксичных онкологических препаратов после экспирации патентов на оригинальные препараты данных сегментов.

Структура капитала

На конец 1П24 основным бенефициаром ГК Озон Фармацевтика был Павел Алексеенко, основатель компании и председатель совета директоров. Ему принадлежит 44%.

Структура акционеров



Источник: компания

Топ-менеджмент

Топ-менеджеры компании имеют значительный профессиональный опыт в фармацевтической отрасли и работают в группе «Озон Фармацевтика» более десяти лет. Совет директоров состоит из девяти человек, включая трех независимых директоров. При совете директоров сформировано два комитета: по аудиту и по номинациям и вознаграждениям. Ведется работа по формированию комитета по стратегии. По всем критериям акции компании будут соответствовать первому котировальному списку.

Производственный процесс

Производственный процесс Озон Фармацевтики состоит из ряда этапов, эффективность каждого из которых вносит большой вклад в достижение общего результата.

Производственный процесс Озон Фармацевтики

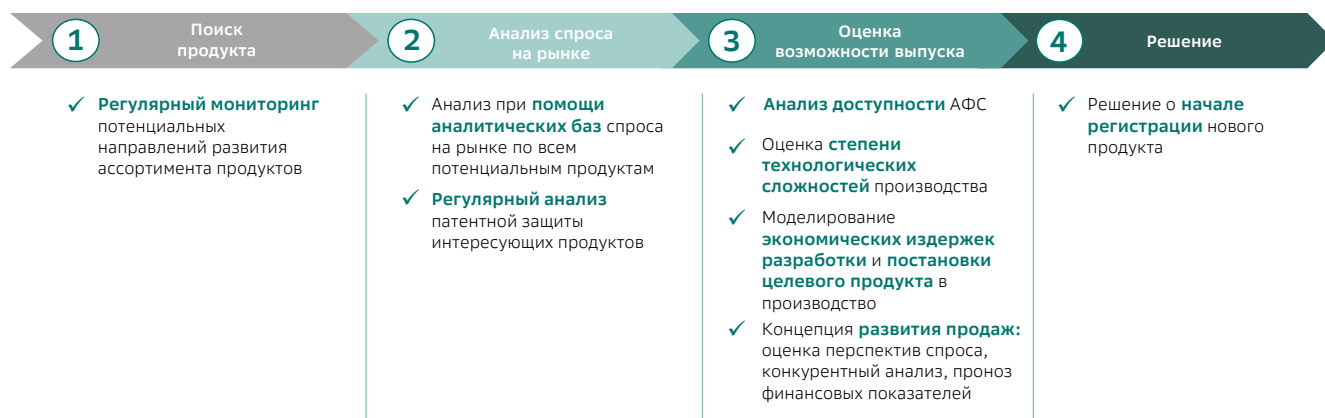


Источник: Компания

Выбор продуктов

Решение о начале регистрации того или иного препарата компания принимает в ходе регулярного анализа рынка на наличие продуктов с высоким спросом, у которых в обозримом будущем завершается действие патентов. Процесс выбора продуктов для включения в портфель мы представили ниже на схеме.

Схема выбора продуктов для включения в портфель



Источник: компания

Важно отметить, что компания производит дженерики по собственным рецептурам и даже может выпускать дженерики с улучшенными свойствами (диспергируемые таблетки – их можно растворять в воде, что удобно для детей). Разработка даже новой лекарственной формы с уже известным веществом требует проведения отдельных КИ.

СИСТЕМА ПРОДАЖ

Озон Фармацевтика реализует продукцию через два основных канала:

- договор с дистрибьютором (73% валовой выручки);
- прямой договор с розничными сетями (27% валовой выручки).

Схема продаж Озон Фармацевтики через многоканальную сеть



Источник: компания

МАРКЕТИНГ И ПРОДВИЖЕНИЕ ПРОДУКЦИИ

Озон Фармацевтика имеет следующую структуру продаж:

- 80% – розничные продажи,
- 20% – госзакупки.

Фармацевтический рынок РФ

По данным аналитических агентств DSM и Alpha Research&Marketing, емкость российского фармацевтического рынка в денежном выражении в 2023 году составила 2,2 трлн руб.

Среди основных тенденций последних лет мы выделяем следующие:

- Отечественный фармацевтический рынок последние семь лет рос быстрее инфляции (8% в год против 6%).
- Основной драйвер роста рынка – подорожание лекарств.
- В госсекторе стоимость лекарств ежегодно росла в среднем в два раза быстрее, чем в коммерческом секторе.
- Коммерческий сектор в российском фармацевтическом рынке занимает 88% в натуральном выражении и 64% – в денежном.

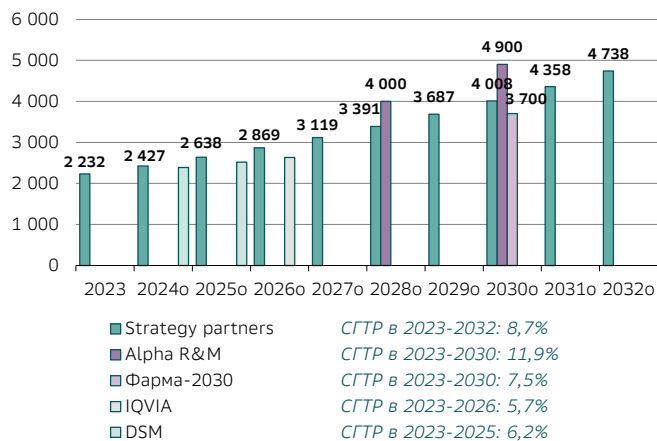
Среди основных характеристик российского фармацевтического рынка мы выделяем следующие:

- Лекарственные препараты дорожают по мере ускорения инфляции и ослабления рубля.
- Российский фармацевтический рынок более чем на 80% зависит от импортных фармацевтических субстанций. По данным RNC Pharma, основными поставщиками в 2023 году были Китай и Индия.
- Российский фармацевтический рынок сильно фрагментирован. По данным DSM, на конец 2023 года на российском рынке было 824 фармацевтических производителя, из них половина – отечественные компании. На долю топ-20 приходилось 49,7% рынка.

Прогнозы по фармацевтическому рынку

- Прогнозы роста российского фармацевтического рынка у разных источников расходятся. Мы решили составить свой прогноз фармацевтического рынка. По нашим расчетам, среднегодовые темпы роста госзакупок лекарств замедлятся с 8,5% в 2019–2023 гг. до 6,6% в 2024–2032 гг., что логично с учетом завершения пандемии, а среднегодовые темпы роста розничного сектора лекарственных препаратов в 2023–2032 гг. останутся на уровне 2019–2023 гг. – 8,8%.
- Таким образом, рост всего российского фармацевтического рынка в 2023–2032 гг. составит 8,1% в год после 8,7% в 2019–2023 гг., что наиболее близко к оценке Strategy Partners.

Прогнозы объема фармацевтического рынка РФ в разных источниках, млрд руб.



Источник: Strategy Partners, Alpha R&M, Минпромторг, IQVIA, DSM

Наш прогноз объема фармацевтического рынка РФ, млрд руб.



Источник: SberCIB

Тенденции российского фармацевтического рынка

Розничный сегмент

Что касается розничного сегмента, можно отметить, что доля расходов населения на здравоохранение в общем потреблении постоянно растет (по данным Росстата, в 2023 году расходы домохозяйств на здравоохранение составили 4,1% от общих потребительских расходов) и динамика среднедушевого потребления лекарственных препаратов подтверждает данные Росстата.

Мы выделяем несколько основных трендов розничного рынка: а) импортные препараты пока преобладают в структуре продаж, но их доля сокращается, б) на дженерики приходится уже более 70% продаж в аптеках, в) на препараты не из списка ЖНВЛП приходится 66% продаж в аптеках.

Государственный сегмент

Расходы государства на здравоохранение, как правило, росли быстрее, чем инфляция, и в процентах от ВВП остаются примерно на одном уровне (в среднем это 3,3% от ВВП).

Целевые государственные проекты. Чтобы сделать расходы на здравоохранение более целевыми, в 2017 году были утверждены адресные госпрограмма и нацпроекты с финансированием из федерального бюджета и целевыми ориентирами. Основными такими программами являются государственная программа «Развитие здравоохранения», национальный проект «Здравоохранение», проект «Борьба с сахарным диабетом», а также фонд «Круг добра».

Новые тренды российского фармацевтического рынка

Рассмотрим основные тенденции отечественного фармацевтического рынка на разных этапах производственного процесса.

- **Структура проводимых в России клинических исследований (КИ) сильно поменялась после 2022 года.** Исторически иностранные спонсоры, проводившие в России в основном третью стадию клинических исследований для того, чтобы запатентовать свой препарат на российском рынке, формировали более 60% всех клинических исследований в стране. В 2022–2023 гг. ситуация сильно изменилась: число КИ иностранных спонсоров сократилось более чем в три раза, в то время как локальные спонсоры увеличили количество КИ почти в полтора раза. В 2023 году на отечественных спонсоров пришлось почти 80% всех КИ в стране.
- **Потенциальные возможности для российских фармпроизводителей.** Сокращение количества проводимых иностранными спонсорами КИ третьей стадии для получения патента на продажу новых препаратов на территории РФ может открыть возможности для российских фармпроизводителей. Если новый препарат не будет запатентован в России, то его можно будет воспроизвести силами отечественных компаний и начать продавать, не дожидаясь окончания патента на других рынках.
- **Уход иностранных производителей.** Среди известных имен, покинувших российский рынок, – Bristol Myers, Squibb, Eli Lilly и Orion. Частично деятельность прекратили такие компании, как MSD, Bayer, Pfizer, Novartis и Takeda, которые остановили инвестиции в

российские проекты. Sanofi и Novartis сократили коммерческую деятельность, а Bayer, Sanofi и GlaxoSmithKline – рекламную активность. Также Eli Lilly, AbbVie и MSD приостановили поставки некоторых препаратов в Россию. Большинство компаний продолжают поставки жизненно важных препаратов, хотя доступность новых лекарств ухудшилась.

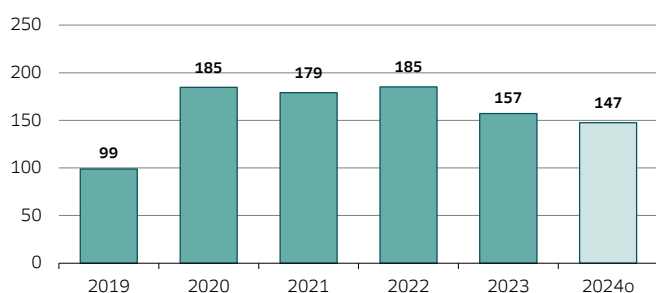
■ **Государственная поддержка отечественных производителей.** В июне 2023 года была утверждена стратегия «Фарма–2030», которая направлена на повышение конкурентоспособности отечественных фармацевтических компаний, развитие инновационных технологий и снижение зависимости от импортных препаратов. Реализации стратегии помогают ряд действующих и недавно введенных правил и механизмов.

- ▶ Механизм «Кластерная инвестиционная платформа».
- ▶ Механизм принудительного лицензирования.
- ▶ Механизм «Продукты на полку».
- ▶ Правило «третий лишний».
- ▶ Правило «второй лишний».

Рынок онкологических препаратов

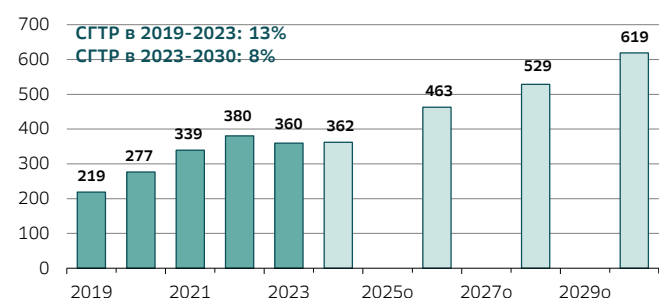
Злокачественные новообразования – вторая по частоте причина смертности в России (16% смертей) уже более десяти лет. Для борьбы с этим трендом в рамках госпрограммы «Развитие здравоохранения» был утвержден отдельный федеральный проект «Борьба с онкологическими заболеваниями». Тем не менее государственные расходы на закупку противоопухолевых препаратов ежегодно растут – в среднем на 13% в 2019–2023 гг. По оценкам Alpha R&M, в 2023–2032 гг. рост расходов замедлится до 8% в год. Востребованность противоопухолевых препаратов будет обеспечиваться улучшением диагностики онкологических заболеваний. Она увеличивает выявляемость заболеваний на ранних стадиях, когда медикаментозное лечение наиболее эффективно.

Расходы федпроекта «Борьба с онкологическими заболеваниями», млрд руб.



Источник: отчеты об исполнении федерального бюджета, бюджетов бюджетной системы РФ и внебюджетного фонда ФОМС

Расходы на лекарственные препараты в нозологии «противоопухолевые препараты», млрд руб.



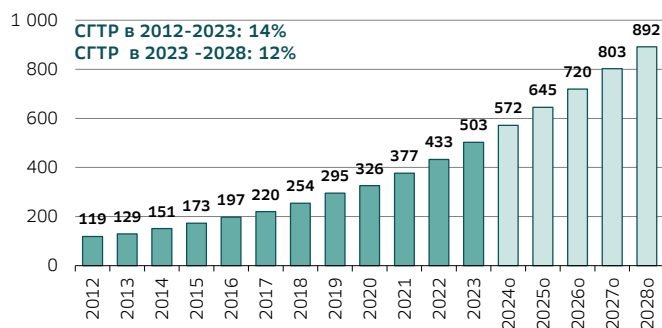
Источник: Alpha R&M

Рынок биотехнологических препаратов

Мировой рынок биотехнологических препаратов, согласно оценке IQVIA, к 2028 году может вырасти на 77% до \$892 млрд. В 2023 году составил \$503 млрд. Среднегодовой рост замедлится с 14% в 2012–2023 гг. до 12% в 2023–2028 гг. на фоне истечения сроков патентов на ключевые биотехнологические препараты. Если исключить фактор истечения сроков патентов, то среднегодовой рост рынка в 2023–2028 гг. составил бы 13%. Крупнейшие мировые компании сектора биофармацевтики: AbbVie, Merck, Bristol Myers Squibb, Pfizer, Gilead Sciences, F. Hoffmann-La Roche, AstraZeneca и Eli Lilly.

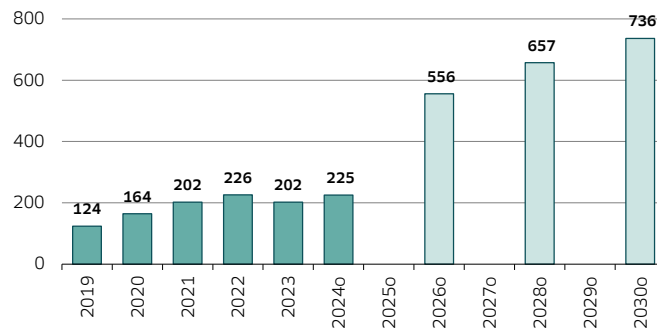
Рынок биотехнологий в России очень маленький. По оценкам Alpha R&M, в 2023 году он составил 202 млрд руб. К 2030 году ожидается рост в 3,5 раза до 736 млрд руб. Основным драйвером роста в России станет выпуск биосимиляров на замену оригинальных биотехнологических препаратов, срок действия патентов на которые закончится в 2025–2026 гг. В 2023–2030 гг. рынок будет расти в среднем на 20% в год против 13% в 2019–2023 гг. Ключевые игроки биофармацевтического сегмента в РФ: Генериум, Биокад и Фармасинтез.

Мировой рынок биотехнологических препаратов, \$ млрд



Источник: IQVIA

Российский рынок биотехнологических препаратов, млрд руб.



Источник: Alpha R&M