



THIRD ROME
INVESTMENT SOLUTIONS

Outlook 2013



SPEAR'S

PRIVATE BANKING
& WEALTH MANAGEMENT
MAGAZINE



Провайдер
финансовых
услуг года
2009



Лучшая
Управляющая
компания
2010



Компания года
в сфере
Wealth Management
2011



Лучшая
инвестиционная
компания в сфере
альтернативных
инвестиций
2011



Открытие года
на рынке M&A
2012

**Institutional
Investor**

Russia's Top-20
Money Managers
18th at AUM
Russia
2012

SPEAR'S 12
Private Banking & Wealth Management Magazine

Компания года
в сфере
Wealth Management
2012

«Третий Рим»



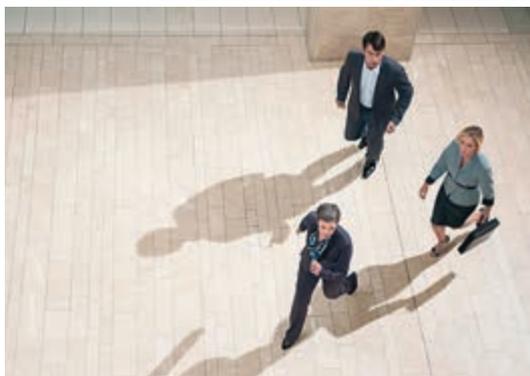
МЕЖДУНАРОДНАЯ ИНВЕСТИЦИОННАЯ
КОМПАНИЯ, СПЕЦИАЛИЗИРУЮЩАЯСЯ
НА ОКАЗАНИИ КОМПЛЕКСНЫХ УСЛУГ
ДЛЯ СОСТОЯТЕЛЬНЫХ КЛИЕНТОВ
(WEALTH CARE) ИЗ РОССИИ
И СТРАН СНГ

- | Инвестиционное консультирование и корпоративные финансы
- | Организация прямых инвестиций и private equity транзакций
- | Управление активами
- | Брокерские услуги
- | Услуги клиентского офиса

Outlook 2013



THIRD ROME
INVESTMENT SOLUTIONS



2
**Предсказать
реальность**
Андрей Мовчан

6
**Выбор
инвестора**
Александр Варюшкин

11
**Выходим
из тени?**
Алексей Станкевич

14
**Оттепель на рынке
private equity**
Вера Лосева

16
**Инвестиции
риска**
Елизавета Васина

18
Снова в цене
Павел Тигер

19
Жилые деньги
Мария Литвиницкая

20
Спортивное будущее
Игорь Корнеев

21
Вирусный эффект
Екатерина Бельцевич

22
**Мог бы я спасти
Стива Джобса?**
Видаф Арнулф

24
**Фармакология
будущего**
Николай Савчук

26
**Чайковский как
национальная идея**
Денис Мацуев

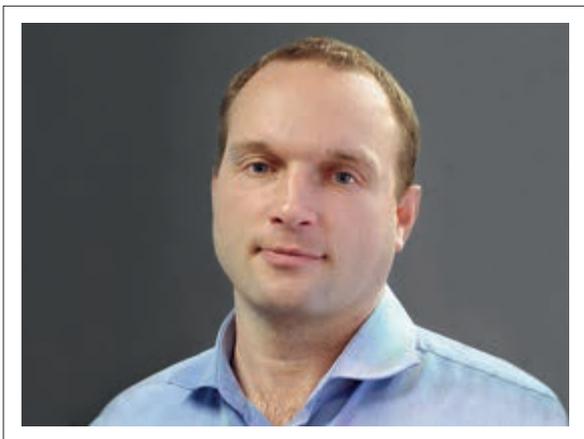
28
**Шесть трендов
арт-рынка**
Сергей Скатерщиков

30
Тонкая классика
Александр Ветров

31
**Риск-менеджмент
для туриста**
Александр Синигибский

ФАРМАКОЛОГИЯ БУДУЩЕГО

Ситуацию на фармакологическом рынке России и мира анализирует Николай Савчук.



В течение 2010–2013 годов патенты на многие лекарства-блокбастеры, применяемые десятилетиями для лечения наиболее распространенных хронических заболеваний, таких как сердечно-сосудистые, диабет и онкология, и приносящие огромные доходы мировым фармацевтическим компаниям, прекратили или прекращают свое действие. Речь идет в том числе о препаратах, чьи продажи составляют более миллиарда долларов в год: например, Тахотере – для лечения онкозаболеваний, Aricept – для лечения болезни Альцгеймера, Lipitor и Plavix – для лечения сердечно-сосудистых заболеваний и многих других.

Блокбастеры замещаются дженериковыми версиями, призванными радикально поменять экономику лечения. В частности, замена на дженерики способна сэкономить до 85% средств в случаях, когда проводится понижение давления, и до 95% – в случаях, когда осуществляется контроль уровня сахара у больных диабетом.

Несмотря на серьезную экономию, регуляторы и страховые системы большинства стран щепетильно относятся к установлению «справедливой» цены дженериков, замещающих уходящие бренды. В США и ряде европейских стран страховые компании при участии регулятора тестируют системы комплексной оценки сравнительной эффективности лечения. Результаты такой оценки приводят к дальнейшей эрозии цен дженериков, а также влияют на ценообразование в отношении препаратов, показавших сравнительную эффективность.

РЕВОЛЮЦИОННАЯ СИТУАЦИЯ

Новые версии лекарств, основные патенты на которые прекратили действовать, могут превосходить признанные бренды в плане эффективности, удобства доставки до целевых органов и по другим параметрам.

Улучшения производятся разработчиками за счет применения передовых технологий доставки и формуляции, создания фиксированных комбинаций препаратов с инновационными и дженериковыми компонентами.

Фармакологические подходы для достижения таких целей развивались давно, однако не получали поддержки «грандов» в условиях доминирования блокбастеров. Возникла революционная ситуация наоборот: верхи (национальные регуляторы) не хотят жить по-старому, а низы (глобальные фармкомпании) не могут обеспечивать разработку достаточного количества качественных новых лекарств приемлемой стоимости. Нельзя сказать, что эти вызовы остались незамеченными.

Большинство фармкомпаний сформировали структурные подразделения по работе с развивающимися рынками. При 2–4% или даже отрицательном росте традиционных рынков (США, Европы и Японии) и сравнительном (15–30-процентном) росте новых, многие из которых (Китай, Россия, Бразилия) выдвигаются в топ-10, впору менять терминологию и употреблять выражение «быстрорастущие рынки».

СТРУКТУРНЫЕ ИЗМЕНЕНИЯ

На угрозы со стороны производителей дженериков фармкомпании отвечают повышением активности по приобретению и партнерствованию. Так, Abbot Labs в 2009 году купила Solvay, обладающую значительным инновационным портфелем и позициями на развивающихся рынках. В 2012 году Abbot провела разделение фармбизнеса на инновационное направление, представленное компанией Abbvie, и коммерческое и вскоре после этого приобрела одного из партнеров Solvay в России – компанию «Петровакс», а также организовала партнерство по разработке новых формуляций и комбинаций с российской группой «ХимРар».

Происходят также структурные изменения, призванные повысить эффективность работы фармкомпаний в области поиска и развития инновационных проектов на всех этапах. JnJ в 2012 году объявила об объединении подразделений по фармпартнерствованию и венчурному инвестированию внешних проектов, консолидировав работу с партнерами в четырех стратегически расположенных центрах. Как результат, повысилась эффективность в глобальном партнерствовании JnJ и кооперации с традиционными венчурными инвесторами, а также с корпоративными венчурными подразделениями конкурентов. В 2012 году Index Ventures, GSK и JnJ создали фонд для посевного инвестирования проектов в Канаде. JnJ и «ХимРар Венчурз» при поддержке фонда «Сколково» заключили инвестсоглашения по посевному и раннему финансированию в российские фармпроекты.

Николай Савчук – член совета директоров ЦВТ «ХимРар», президент компании ChemDiv Inc.

Инвестиционная и партнерская деятельность мировой фармакологической индустрии направлена на выявление перспективных подходов и ниш.

ДИНАМИЧНОЕ РАЗВИТИЕ

Проблема повышения эффективности системы здравоохранения и даже проблемы фармэкономки включают в себя гораздо более широкий круг аспектов, нежели ценовое соревнование дженериков и блокбастеров. На примере развития фармрынка в России можно заметить динамичное развитие всех тенденций с поправкой на то, что в достаточно широких категориях хронических заболеваний современная фармакопея не так широко представлена зарегистрированными препаратами, как на традиционных фармрынках. Это создает возможности правильного регионального позиционирования новых препаратов, в том числе основанных на применении вакцин и клеточных технологий, в сегментах повышенного внимания (онкология, сердечно-сосудистые заболевания, диабет, травматология, лечение детских заболеваний и болезней репродуктивной системы).

Российские дистрибьюторы и разработчики лекарств будут еще больше внимания уделять партнерству с международными фарм- и биотехкомпаниями не только в области продажи или контрактного производства их продуктов, но и в области лицензирования и софинансирования последних предрегистрационных фаз разработки.

ГЛОБАЛЬНАЯ КОНКУРЕНЦИЯ

Стратегия развития фармотрасли «Фарма-2020» делала особый акцент на импортозамещении как на первом этапе создания локального фармпроизводства. В течение трех с небольшим лет российские компании совершили рывок от массового производства наиболее дешевых препаратов к созданию линеек низкомолекулярных и биодженериков не только в сегменте розничных продаж, но в самом значимом сегменте

госпитальных продаж, связанном с государственными закупками.

Цены на ряд химических дженериков уменьшились за последние три года в несколько раз в результате ценовой эрозии и конкуренции с производителями из Индии и Китая, в то время как цены на биодженерики изменились незначительно. Из-за глобальной ценовой конкуренции разработчики вынуждены быстро переходить от создания супердженериков и комбинаций дженериков и инновационных препаратов к изучению новых индикаций существующих препаратов и полностью инновационным продуктам сначала на своем национальном, а в дальнейшем и на региональном рынке.

В 2012 году на рынке России, как до этого на индийском, возникла коллизия с государственной закупкой препарата «Иматиниба» (Glivec), производимого компанией Novartis по патенту, действующему до 2013 года. Тендер позволил снизить стартовую цену продукта на четверть, с чем Novartis согласилась, будучи уверенной в своей позиции, подкрепленной патентом. Однако победителями в тендере оказались российские компании, предложившие препарат к поставке в 2013–2014 годах по цене ненамного ниже стартовой.

При возникшем на основе этого прецедента обсуждении представители международного и российского фармсообществ озвучивали диаметрально противоположные оценки по траектории движения фармрынка РФ: от «страна должна соблюдать обязательства ВТО» до «лишить патент нынешнего статуса “универсальной индустрии”».

Решения задач «Фарма-2020» по снижению зависимости от импорта лекарств можно добиться путями, основанными на кооперации международной и российской фарминдустрии с усилением позиций отечественных игроков на российском рынке.

Для этого международная фарминдустрия должна перенести в Россию не только производство готовых лекарственных форм, но и производство с глубокой переработкой и научно-исследовательскую разработку полного цикла. Данные требования не являются чем-то уникальным. Такие решения уже были предложены на национальном уровне не раз в США, Европе, Японии, Китае и Бразилии.

Представляется вероятным продолжение тенденции к взаимодействию глобальных компаний с государственными разработчиками лекарств. Так, National Institute of Health объявил о пилотной программе «Инициатива по разработке нового терапевтического применения существующих молекул», поддержанной Astra Zeneca, Merck и другими фармкомпаниями. Основываясь на новых инициативах Минздрава и Академии медицинских наук РФ, можно осуществить подобную программу уже в недалеком будущем за счет взаимодействия публичного (государственные институты) и частного (международные и российские фармкомпания) элементов. ■

В 2012 году на рынке России, как до этого на индийском, возникла коллизия с государственной закупкой препарата «Иматиниба» (Glivec), производимого компанией Novartis по патенту, действующему до 2013 года. Тендер позволил снизить стартовую цену продукта на четверть, с чем Novartis согласилась, будучи уверенной в своей позиции, подкрепленной патентом. Однако победителями в тендере оказались российские компании, предложившие препарат к поставке в 2013–2014 годах по цене ненамного ниже стартовой. При возникшем на основе этого прецедента обсуждении представители международного и российского фармсообществ озвучивали диаметрально противоположные оценки по траектории движения фармрынка РФ: от «страна должна соблюдать обязательства ВТО» до «лишить патент нынешнего статуса “универсальной индустрии”»
