

День инвестора «Озон Фармацевтика»

Q&A сессия

№	Вопрос	Ответ
1	Каков прогноз по капитальным затратам на 2026 год и как они будут финансироваться? Если это кредитные ресурсы, будет ли получен кредитный рейтинг?	Капитальные затраты в 2026 году ожидаются на уровне 5,5–6,5 млрд рублей. По соотношению чистого долга к EBITDA планируем оставаться ниже 1,0x. Финансирование планируется преимущественно за счёт свободного денежного потока, а также инвестиционных кредитов в рамках уже открытых линий. Мы рассматриваем получение кредитного рейтинга для выхода на рынок долгосрочного финансирования. Выбор между кредитами и облигациями будет сделан исходя из стоимости заимствования.
2	Как будет транслироваться рост капитальных затрат (разработка продуктов биотеха) в будущую выручку и через какой период времени эта конверсия происходит?	В портфеле «Мабскейл» более 25 продуктов на разных стадиях регистрации. Первые продажи ожидаются в 2027 году — два продукта уже находятся на утверждении в Минздраве РФ, реализация которых начнёт транслироваться в выручку. К концу 2028 года в портфеле будет уже 5 продуктов. Важно помнить, что цикл регистрации в биотехе составляет 5–7 лет, а целевой срок окупаемости — 2–3 года. При этом мы ориентируемся на продукты, по которым IRR должен быть существенно выше средневзвешенной стоимости капитала. Исходя из этого, первые препараты из нового портфеля окупятся примерно в 2029 году.
3	Как формируются цены на вашу продукцию и почему рентабельность по ним выше, чем у западных производителей воспроизведенных препаратов?	67% нашей продукции входит в перечень жизненно важных лекарственных препаратов, по которым государство устанавливает верхнюю границу цены. Высокая рентабельность достигается не за счёт высоких цен, а за счёт операционной эффективности и масштаба бизнеса: мы выпускаем около одного миллиона упаковок лекарственных препаратов в сутки. При этом большая часть продукции рецептурная и запрещена к рекламе, поэтому маркетинговые расходы незначительны. Эффективность обеспечивается масштабом и конкурентоспособностью.

№	Вопрос	Ответ
4	Вы поставили широкий диапазон прогноза по выручке (15–25%). С чем это связано?	Мы намеренно расширили диапазон, чтобы не завышать ожидания рынка. По показателю Sell Out в январе–феврале мы росли более чем на 20%, но в марте темпы роста замедлились. Кроме того, есть эффект высокой базы по госзакупкам год к году в первом квартале. При этом наши внутренние KPI и бюджеты установлены по верхней границе диапазона. Мы планируем уточнить прогноз в течение года, когда будет больше данных о динамике рынка и результатах.
5	Будете ли вы давать прогноз по EBITDA? Ожидаете роста или снижения рентабельности?	Мы не даём конкретных прогнозов по рентабельности, но считаем консенсус аналитиков справедливым. Эффект операционного рычага существенный: инвестиции в персонал компенсируются ростом выручки. Если мы успешно достигнем целевых бюджетных метрик, можно говорить о сохранении рентабельности на текущем уровне или даже её улучшении.
6	Каковы ожидания по R&D в процентах от выручки на 2026 год?	Мы не даём чёткого прогноза по доле R&D в выручке, поскольку эти расходы зависят от количества препаратов на стадии разработки. Ожидается, что число препаратов на более продвинутых стадиях в портфеле увеличится, но точная динамика будет зависеть от их переходов между этапами клинических исследований.
7	Наблюдаете ли вы замедление выручки в первом квартале 2026 года?	По данным за февраль мы по-прежнему опережаем рост рынка, но наблюдается замедление. В этом также присутствует эффект высокой базы. Первый квартал традиционно вносит наименьший вклад в годовые результаты из-за сезонности — четвёртый квартал, как правило, самый сильный. Результаты первого квартала мы опубликуем в конце мая.
8	Компания является бенефициаром укрепления рубля. Каков эффект на 2025 год и прогноз на 2026 год?	У нас достаточно длинный цикл оборачиваемости запасов, поэтому эффект курса рубля доходит до себестоимости постепенно. На 2026 год мы закладывали курс 100 рублей за доллар. Дальнейшее укрепление рубля или удержание текущего курса даст потенциал в рентабельности по EBITDA за счёт снижения себестоимости и капитальных затрат.

№ Вопрос

Ответ

9	Как вы планируете развивать экспорт и в какие сроки?	Текущий портфель препаратов ограничен для экспорта, основную ставку делаем на продукты биотеха и препараты онкологического направления. Мы прорабатываем рынки Юго-Восточной Азии, Ближнего Востока и Северной Африки — для этого создано специальное подразделение по работе с экспортными рынками. Сроки выхода на экспорт преимущественно привязаны к регистрации биотехнологических продуктов.
10	Планируете ли вы увеличивать долю акций в свободном обращении?	Вопросов о проведении SPO или других сделок на повестке нет. Доля акций в свободном обращении — на уровне 20%. Остаётся только квазиказначейский пакет в размере 0,67%, который будет постепенно продаваться в рынок в течение года, но это принципиально не отразится на увеличении акций в свободном обращении.
11	Насколько прогноз роста выручки зависит от роста цен и от роста объема продаж в упаковках?	Потенциал прямой индексации цен ограничен из-за регулирования цен на препараты из перечня ЖНВЛП (67% текущего портфеля). Основной драйвер — тренд на укрупнение упаковок, вывод новинок и изменение ассортиментного микса в сторону более дорогих препаратов. Мы публично не прогнозируем динамику в упаковках, так как она сильно волатильна. Мы смотрим на разбивку таким образом: уровень инфляции плюс эффект от ассортиментных сдвигов.
12	Получение регистрационных удостоверений на онкопрепараты: 30–40 в год - это включает продукты для «Озон Медика»?	Да, в 2025 году мы получили 6 регистрационных удостоверений (из 30) на противоопухолевые препараты для производства на площадке «Озон Медика». Из более чем 250 молекул в разработке порядка 67 — противоопухолевые препараты на разных стадиях. Точных прогнозов по будущим регистрациям мы не даём, так как возможны сдвиги в сроках регистрации различных препаратов.
13	Какую инфляцию зарплат вы ожидаете и как это повлияет на найм персонала на новые производства?	Индексация зарплат в этом году уже проведена, повторную не планируем. В 2026 году штат продолжит расширяться: будет дополнительный наём сотрудников на площадки «Мабскейл» и «Озон Медика». Рост зарплат останется одним из главных драйверов увеличения затрат в SG&A, но для растущего бизнеса это нормальная инвестиция. Мы рассчитываем, что рост выручки компенсирует эти затраты, как это было в 2025 году.

№ Вопрос

Ответ

14	<p>Можно ли ожидать взрывного роста выручки в 2027 году от запуска новых производств? Будет ли пик капитальных затрат в 2026 году?</p> <p>Взрывного роста выручки в 2027 году ожидать не следует. На «Озон Медика» производство переезжает с другими технологиями, но объёмы вырастут не сильно, так как регистрационные удостоверения те же (компания производит онкологические препараты на выделенных линиях производства «Озон» в Жигулёвске). По «Мабскейл» в 2027 году выйдет два препарата на уже конкурентный рынок. На фоне масштаба текущего бизнеса вклад биотеха на старте малозаметен — его доля будет расти постепенно с выводом новых продуктов. Пика капитальных затрат в 2026 году не будет: в 2028 году планируется инвестировать около 2 млрд рублей во вторую очередь онкологического завода, затем — в биотехнологическое производство «Мабскейл».</p>
15	<p>Вы существенно улучшили управление оборотным капиталом в 2025 году. Этот уровень сохранится?</p> <p>Мы нацелены на сохранение показателя оборотного капитала на уровне 69%.</p>
16	<p>Какова экономика инвестиционных проектов: сколько уже потрачено, сколько осталось, какой эффект к 2030 году?</p> <p>Конкретных цифр мы не называем, но ориентир следующий: 25 продуктов биотеха, средняя стоимость одного продукта — более 1 млрд рублей. Сейчас на третьей фазе — четыре препарата. Финансовые планы строятся до 2035 года, в каждом заложены существенные капитальные затраты. Мы рассчитываем, что свободный денежный поток будет полностью покрывать инвестиции, долговая нагрузка уйдёт в ноль или минус, а дивиденды в абсолютном выражении будут ежегодно расти. Целевой IRR — более 30%.</p>
17	<p>В четвертом квартале рост замедлился. Означает ли это, что в</p> <p>Важно разделять sell-out продажи (конечному потребителю) и нашу выручку (первичные отгрузки дистрибьюторам). В третичных продажах замедление есть, но оно транслируется в наши отгрузки с задержкой. В первом квартале мы видим сильный эффект высокой базы по госзакупкам, поэтому не рассчитываем на сильный квартал, но он и вносит наименьший вклад в годовые результаты. Мы</p>

№ Вопрос

Ответ

первом квартале вы тоже видите замедление?

дали консервативный сценарий роста от 15%, но рассчитываем достичь верхней границы диапазона.

18

Есть ли проблемы с поставками субстанций из Китая и Индии на фоне изменения логистики из-за геополитики?

Определенные трудности мы заметили, логистические пути изменились, но мы перестраиваемся. Это может немного сказываться на уровне запасов, но проблемы не являются неразрешимыми.

19

Вы называете биотех локомотивом, но в основном это воспроизведенные препараты. Есть ли амбиции выйти на инновационные препараты?

Сейчас наш портфель состоит из биопрепаратов. В долгосрочной перспективе есть цель разработки оригинальных препаратов, но решения будут приниматься в зависимости от различных факторов. При этом понятие «инновации» шире: это может быть комбинация известных форм или новая лекарственная форма. Управление портфелем из 565 молекул и «2500 плюс» SKU — тоже инновация. Мы не гонимся за новизной без оправданных инвестиций: first-in-class требует огромных вложений и несет высокие риски.

20

Ведется ли работа по выходу на рынки стран ЕАЭС (Казахстан, Беларусь) и Центральной Азии?

Да, мы развиваем направление в Узбекистане, Казахстане и Беларуси, рассматриваем как коммерческие, так и бюджетные продажи. Кроме того, у нас есть GMP-лицензия в ряде стран дальнего зарубежья (Филиппины, ОАЭ и другие). В текущих прогнозах экспорт отдельно не бюджетуруется, но это дополнительный драйвер роста, который пока не оцифрован для внешнего рынка.

№ Вопрос

Ответ

21	Как компания относится к частным краткосрочным инвесторам?	Мы приветствуем всех инвесторов. Наш актив в силу длительного цикла разработки не предназначен для активной спекуляции. Однако, краткосрочные инвесторы жизненно необходимы для поддержания ликвидности, которая привлекает крупных и долгосрочных инвесторов.
22	Какова средняя ставка по кредитам с переменной ставкой и как вы планируете действовать, если ЦБ приостановит снижение ставки или повысит ее?	На конец года средневзвешенная ставка составляла 17,3%, сейчас она ниже 16%. Почти 60% долга в портфеле - с переменной ставкой. Мы бы были готовы рассмотреть фиксированную ставку, но банки ее не предлагают. В нашей финансовой модели заложен жесткий сценарий по ключевой ставке, поэтому мы выдержим паузу или даже повышение. Недавно закрылся облигационный займ с фиксированной ставкой 13%.
23	Можете ли вы назвать конкретные МНН препаратов, находящихся на регистрации в Минздраве?	Нет, эту информацию мы не раскрываем. Все клинические исследования компании находятся в открытом доступе в государственном реестре лекарственных средств, где можно ознакомиться с конкретным списком.
24	Планируете ли вы менять дизайн упаковок, чтобы сделать их более привлекательными для потребителей?	Нет, мы не планируем менять упаковку. Наши лаконичные белые упаковки узнаваемы и подчеркивают качество таблеток, они удобны для работников аптек и для врачей, чтобы делать заметки, например, фиксировать курсы приема. Отходить от этой концепции мы не намерены.
25	Назовите самые успешные препараты и расскажите, какие исследования проводятся для новых препаратов.	Среди успешных препаратов можно выделить блокбастеры в госзакупках — Круксабан и Тикагрелор, хотя каждый из них занимает менее 3% в общей выручке - наш портфель в целом очень диверсифицирован. Что касается исследований: для воспроизведенных препаратов в малой химии это исследование биоквалентности (сравнение с оригиналом). Для биотехнологического направления — это доклинические исследования и две фазы клинических исследований [I и III

№ Вопрос

Ответ

фазы КИ, II фаза отсутствует, так как она проводится для определения дозировки препарата, что уже было сделано производителями оригинальной продукции], также в сравнении с оригинальным референтным препаратом.

26 Каково влияние курса рубля на капитальные затраты, учитывая, что большая доля затрат на регистрацию биотеха в рублях, но оборудование импортное?

В 2026 году значимых закупок импортного оборудования в капитальные затраты не предусмотрено, поскольку мы успели привезти и оплатить его в 2025 году.
