СОЗДАНИЕ ЛЕКАРСТВА: ЧЕМ МОЖЕТ ПОМОЧЬ ВЕНЧУРНЫЙ ФОНД

УДК 661.12
БАК14.04.03

Ярцева С.М., Primer Capital, ia@primer-capital.com

После получения первых данных об эффективности лекарственного кандидата в экспериментах *in vitro* перед исследователями встает вопрос о проведении полномасштабных доклинических и клинических испытаний, которые в случае успеха могут привести к регистрации нового лекарственного средства. На первом этапе финансовую поддержку исследователям может оказать в виде грантов государство. Но по мере продвижения разработки затраты на проведение необходимых испытаний увеличиваются, в то время как фармацевтические компании в большинстве случаев готовы поддерживать проект только после прохождения 2-й фазы клинических исследований. Проект попадает в так называемую "долину смерти". Преодолеть ее и вывести продукт на рынок может помочь частный венчурный капитал.

Primer Capital – венчурный фонд, инвестирующий в проекты фармацевтической и биотехнологической отраслей. Среди профинансированных проектов: система обработки данных клинических исследований, препарат для лечения и профилактики тромбозов, разработка инновационного метода диагностики дерматологических заболеваний, сервис подбора персонализированной противоопухолевой терапии. Среди текущих партнеров фонда: "Сколково", Северо-Западный центр трансфера технологий, РВК, ФРИИ.

За последние 10 лет в арсенале ученых появилось несколько способов привлечения средств для доклинических исследований, например в рамках ФЦП "Фарма 2020". Кроме того, во время участия в конкурсах и акселераторах очень легко получить от внешних экспертов рекомендации, которые помогут оптимизировать программу испытаний и определить оптимальный способ позиционирования разработки на рынке.

Однако с привлечением финансирования на проведение 1-й и 2-й фаз клинических исследований дело обстоит иначе: речь идет о совершенно иных объемах денежных вложений, при этом для разработки оптимального дизайна и непосредственно проведения

исследования необходимо участие опытного клинического партнера и компетентной контрактной исследовательской организации (CRO). На данном этапе проект может получить поддержку лишь небольшого числа некоммерческих организаций, среди которых стоит отметить фонд "Сколково". В то же время фармацевтические компании, как правило, не готовы брать на себя риски ранней разработки и рассматривать проекты ранее 2-й фазы испытаний, когда, как правило, появляется первая информация об эффективности лекарственного кандидата для терапии пациентов.

Таким образом, команда проекта попадает в так называемую "долину смерти", выбраться из которой ей может

ВЕНЧУРНОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ В РОССИИ

В 2018 году в рейтинг самых активных венчурных инвесторов из России, составленный Российской венчурной компанией (РВК) совместно с Национальной ассоциацией бизнес-ангелов и компаниями PricewaterhouseCoopers (PwC) и Ernst & Young (EY), попали 214 участников, совершивших 685 сделок на общую сумму \$351 млн.

Согласно другому исследованию РВК, проведенному совместно с порталом Inc., общие вложения в российские стартапы в 2018 году составили более 26,7 млрд руб., при этом 12,6 млрд руб. поступило от иностранных инвесторов. По оценке портала Inc., медицина вошла в ТОП-10 категорий инвестиций со стороны венчурных фондов (1069,3 млн руб.).

www.rbc.ru
incrussia.ru

помочь частный инвестор. Основные типы инвесторов, которые поддерживают проекты на ранней стадии, – это бизнес-ангелы и венчурные фонды. И те и другие осуществляют прямые частные инвестиции в компании с большим потенциалом роста и зачастую оказывают своим портфельным проектам экспертную поддержку.

Бизнес-ангелами принято называть состоятельных частных лиц, которые вкладывают в стартапы собственные средства и потому обладают большой гибкостью и свободой действий, в частности, могут принять решение инвестировать даже в очень рискованный проект на стадии идеи. В отличие от бизнес-ангелов венчурный фонд управляет средствами партнеров (Limited Partners) и поэтому, как правило, сильнее

ограничен в допустимом уровне риска и более тщательно подходит к оценке инвестиционных возможностей. Обычно менеджмент венчурного фонда осуществляет небольшая команда специалистов, обладающих опытом как в бизнесе, так и в профильной для фонда отрасли, например фармацевтике, а для проведения глубокого анализа научно-технической составляющей проекта привлекаются внешние эксперты. Например, фонд Primer Capital создал сеть из более чем 50 специалистов в различных областях медицины и наук о жизни для качественной оценки технологий.

Перед первым контактом с венчурным фондом команде проекта следует подготовиться: быть готовыми обосновать коммерческий потенциал и пре-

имущества своей разработки перед конкурентами. Помимо этого, необходимо заранее четко сформулировать, сколько средств и на какие работы требуется компании, а также когда инвестор сможет выйти из проекта, вернув свои вложения. Если в итоге было принято решение о проведении due diligence – процедуры составления объективного представления о проекте, то между компанией и фондом будет подписано соглашение о конфиденциальности.

Комплексная экспертная оценка проекта (due diligence) включает рассмотрение научно-технического обоснования разработки, стратегии патентной защиты, плана исследований, финансово-юридических документов, коммерческого потенциала продукта и, конечно, состава команды проекта. Если проверка пройдена успешно, то менеджмент фонда представляет проект партнерам на инвестиционном комитете, где принимается решение об инвестициях.

Причин отказа в инвестициях может быть множество. В первую очередь это несоответствие проекта инвестиционной стратегии фонда, которая утверждается при его создании и ограничивает спектр проектов, подлежащих рассмотрению. В ней учитываются, например, профиль и стадия развития проекта, география, минимальный и максимальный объемы инвестиции и приобретаемой доли, возможность и условия повторной инвестиции в портфельную компанию, а также вводятся ограничения на время выхода из портфеля. При этом ограничения на профиль рассматриваемых проектов могут быть самыми разными: фонд может не рассматривать лекарства от вполне определенных медицинских состояний, например от психиатрических заболеваний, или, наоборот, специализироваться на них. Все эти требования можно уточнить во время первой встречи с представителями фонда и сэкономить время, если ваши потребности не совпадают с ожиданиями инвестора.

Вторая группа причин, по которым венчурный фонд может отказать в инвестициях, – это высокие риски, выявленные в процессе due diligence. Например, может быть недостаточно проработано научное обоснование. В таком случае фонд может отправить разработчиков проводить дополнительные эксперименты и при их успешном завершении вернуться к рассмотрению проекта. Или научная часть проработана безупречно, но все права на созданную интеллектуальную собственность принадлежат университету, в котором работают члены команды. Тогда инвестор попросит сначала решить вопрос с лицензией. Наконец, фонд может в ходе due diligence прийти к выводу, что разрабатываемый лекарственный кандидат работает,

шансы успешно завершить клинические испытания и получить регистрационное удостоверение достаточно высоки, однако по сравнению с уже имеющимися на рынке препаратами разработка не обладает существенным конкурентным преимуществом и потому не сможет претендовать на значительную долю рынка. Это лишь небольшая часть причин, по которым инвестор может отказать проекту, – в каждом случае такое решение принимается индивидуально, исходя из сочетания множества факторов.

Одним из ключевых моментов в привлечении частных средств в проект является учреждение отдельной проектной компании, которая создает объекты интеллектуальной собственности или лицензирует права на них у университета. Этот шаг имеет смысл делать как можно раньше: помимо прочего, это позволяет разработчикам более оперативно решать широкий спектр вопросов, включая покупку реагентов и расходных материалов.

Важным достоинством венчурного финансирования является то, что в ходе работы с фондом стартап получает ценную обратную связь, которую можно и нужно использовать для доработки своего продукта и сопроводительных документов. В силу своих компетенций и обширной сети контактов венчурный фонд также может помочь портфельной компании с поиском кандидатов на менеджерские позиции и потенциальных партнеров, а также с проведением переговоров со стратегическими инвесторами. Другой немаловажной особенностью является то, что в силу различий между инвестиционными стратегиями разных фондов стартап может найти именно того инвестора, с которым ему будет наиболее комфортно работать.

Среди рисков компании при привлечении венчурного финансирования условно можно выделить следующие. Во-первых, при финансировании проекта на ранней стадии инвестиционный фонд будет рассчитывать на значительную долю в компании. В том числе нужно быть готовым, что при согласовании условий сделки будет подробно обсуждаться вопрос об оценке стоимости компании. Во-вторых, фонд может принимать более или менее активное участие в жизни своих портфельных проектов, претендуя, например, на место в совете директоров. Также следует понимать, что получение инвестиций накладывает на руководство компании обязательства отчитываться о ходе выполнения работ и финансовых показателях проекта, а несоблюдение достигнутых договоренностей может нести различные последствия для компании, которые заранее оговариваются в момент подписания корпоративных документов. ■

Международная выставка
оборудования, сырья и технологий
для фармацевтического производства

19–22.11.2019

Россия, Москва
МВЦ «Крокус Экспо»

**Получите
билет по
промокоду
pha19V**

pharmtech-expo.ru

Организатор
+7 (499) 750-08-28
pharmtech@ite-expo.ru