



Análise

Eli Lilly & Co

LILY34 | LLY

Produzido por SIMPLA CLUB

Thiago Affonso Armentano

Última Atualização

A Eli Lilly apresentou resultados robustos no segundo trimestre de 2025, impulsionada principalmente pelo desempenho acima do esperado de seus medicamentos voltados ao tratamento de diabetes e obesidade. A receita líquida totalizou US\$15,56 bilhões, um avanço de +28% na comparação trimestral e +38% em relação ao 2T24.

O principal vetor de crescimento no período foi o segmento cardiometabólico, liderado por Mounjaro (tirzepatida) e Zepbound, cuja demanda continua elevada. Além disso, a companhia aumentou sua projeção de receita para o ano, agora entre US\$60 bilhões e US\$62 bilhões, com EPS ajustado entre US\$21,75 e US\$23,00, refletindo o otimismo da gestão com a continuidade do ciclo de crescimento.

No campo da inovação, a Lilly apresentou dados do estudo fase 3 de orforglipron, seu principal candidato oral na linha de agonistas GLP-1. O composto demonstrou perda de peso média de 12,4% em 72 semanas em pacientes sem diabetes. No entanto, o efeito pareceu se estabilizar após esse período, o que gerou certo ceticismo em relação à capacidade do produto competir diretamente com Wegovy, da Novo Nordisk, que segue como referência no setor. Ainda assim, o perfil oral do orforglipron representa uma alternativa atrativa e de alta escalabilidade para pacientes que preferem evitar injeções.

Em termos de estrutura organizacional, a empresa anunciou mudanças na alta liderança, com a aposentadoria de Anne White e redistribuição de responsabilidades executivas entre Ilya Yuffa, Patrik Jonsson e Kenneth Custer, o que reflete uma tentativa de fortalecer a governança e alinhar o foco geográfico e por áreas terapêuticas. A reformulação interna busca acelerar o crescimento global, especialmente fora dos EUA, e reforçar os esforços em saúde cardiometabólica.

Outro destaque foi o anúncio do investimento de US\$5 bilhões na construção de uma nova unidade de produção na Virgínia, que será a primeira de quatro plantas nos EUA voltadas à fabricação de ingredientes farmacêuticos ativos. A medida responde à necessidade de maior autonomia na cadeia de suprimentos, redução de riscos geopolíticos e aumento da capacidade produtiva diante da crescente demanda por terapias inovadoras.

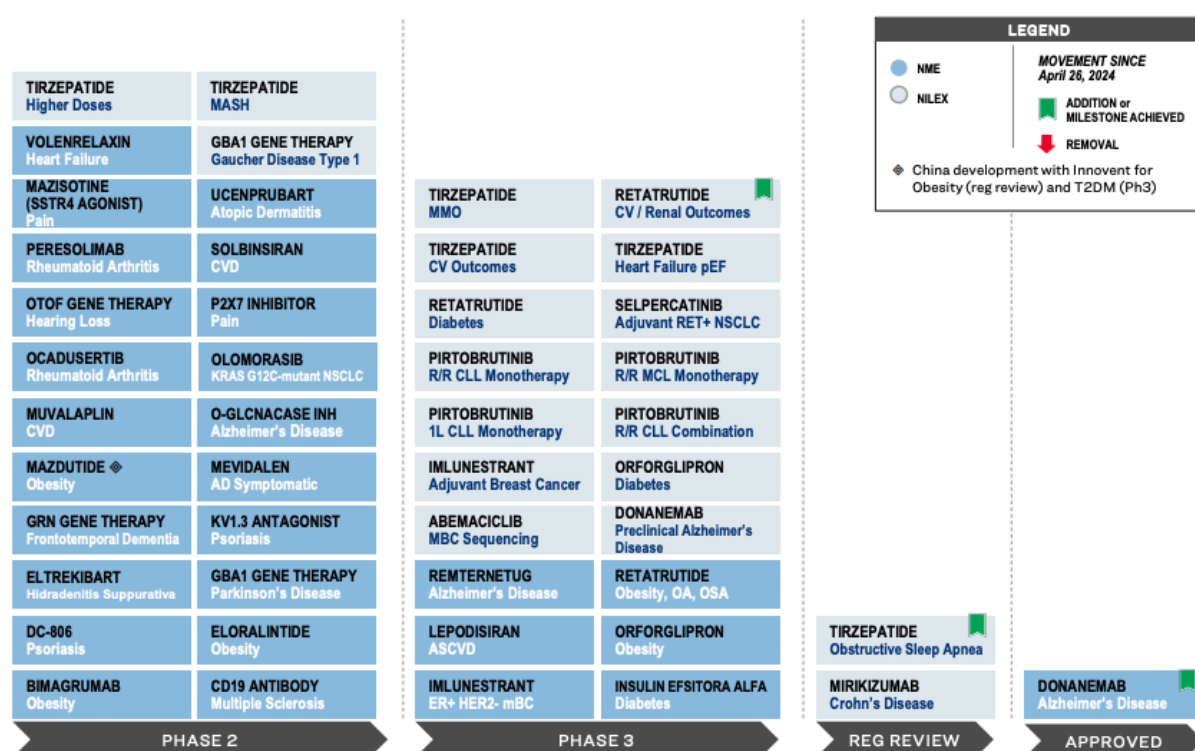
A comparação com a Novo Nordisk permanece inevitável, e embora a Lilly tenha ampliado sua presença no mercado de obesidade, os dados recentes de orforglipron indicam que a empresa ainda não superou os *benchmarks* clínicos de seus principais concorrentes. Isso pode limitar o ganho de *market share* caso o produto não apresente diferenciais competitivos mais claros até a eventual aprovação regulatória.

Por outro lado, a estratégia de verticalização e ampliação da capacidade fabril pode garantir maior previsibilidade operacional no médio prazo, reduzindo pressões sobre margens. Com um portfólio diversificado, alto poder de precificação e avanço sólido em P&D, a Lilly segue posicionada de forma estratégica para capturar valor em segmentos terapêuticos de alta demanda e recorrência.

Em resumo, os resultados do trimestre foram bastante positivos e reforçam a tese de crescimento consistente da companhia. Contudo, o mercado continuará atento à evolução clínica dos novos ativos, especialmente no que tange à eficácia de longo prazo e competitividade frente aos produtos líderes. O ciclo de alta da Eli Lilly permanece em curso, mas a capacidade de execução em inovação e produção será determinante para a sustentabilidade dos múltiplos elevados que a ação negocia atualmente.

Pipeline de Produtos

Na tabela a seguir, é apresentado o progresso dos produtos da Eli Lilly em suas respectivas fases de desenvolvimento até abril de 2024. Incluindo novas entidades moleculares (NMEs) e extensões de linha de nova indicação (NILEX), que estão atualmente em fase II ou III de ensaios clínicos, em revisão regulatória, ou que receberam recentemente aprovação.

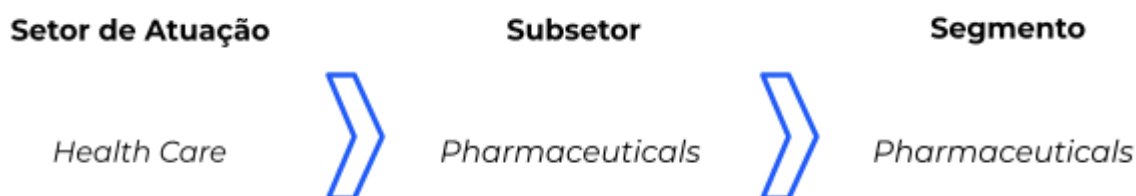


Movimento do pipeline de produtos.
Fonte: IR Eli Lilly & Co.

NME é a sigla para New Molecular Entity (Nova Entidade Molecular), que se refere a um tipo de medicamento que contém um ingrediente ativo que nunca foi aprovado antes para uso em qualquer forma nos Estados Unidos ou em qualquer outro mercado. No contexto da Eli Lilly, um NME representa um novo composto químico desenvolvido pela empresa que está sendo testado para tratar uma condição médica específica.

NILEX é a sigla para New Indication Line Extension (Extensão de Linha de Nova Indicação), que se refere a uma estratégia usada por empresas farmacêuticas como a Eli Lilly para expandir o uso de um medicamento existente para tratar novas condições ou populações de pacientes. Essencialmente, o NILEX envolve a adição de novas indicações terapêuticas a um medicamento já aprovado, ampliando seu escopo de aplicação e potencial de mercado.

Área de Atuação



A **Eli Lilly and Company** é uma das principais empresas farmacêuticas do mundo, dedicada à descoberta, desenvolvimento, fabricação e comercialização de medicamentos inovadores que melhoram a vida das pessoas. Com foco em áreas terapêuticas críticas como diabetes, oncologia, imunologia e neurociência, a Lilly oferece um portfólio diversificado de produtos que incluem insulinas e análogos de GLP-1 para controle de diabetes, tratamentos avançados para diversos tipos de câncer, terapias para doenças autoimunes e soluções para condições neurológicas.

Grande parte dos produtos comercializados pela empresa atualmente foram descobertos ou desenvolvidos internamente por seus próprios cientistas, destacando sua forte capacidade de inovação e pesquisa. No entanto, a empresa também complementa seu portfólio com aquisições estratégicas de outras companhias.

A Lilly possui uma presença global robusta, com instalações de fabricação e distribuição nos Estados Unidos, incluindo Porto Rico, além de unidades na Europa e na Ásia. Seus produtos estão disponíveis em aproximadamente

105 países, o que demonstra sua ampla rede de distribuição e a aceitação internacional de seus tratamentos. A empresa foca em áreas terapêuticas chave, incluindo diabetes, oncologia, imunologia e neurociência, desenvolvendo soluções para algumas das condições de saúde mais desafiadoras e prevalentes.

No campo do diabetes, a Eli Lilly é reconhecida por seus avanços significativos em oferecer uma ampla gama de insulinas e terapias inovadoras, que ajudam milhões de pessoas a controlar a doença. Entre seus principais produtos estão o Humalog, uma insulina de ação rápida, o Basaglar, uma insulina de longa duração, e o Trulicity, um medicamento injetável usado no tratamento do diabetes tipo 2, análogo de GLP-1. Recentemente, o Mounjaro (tirzepatide) tem se destacado por seu duplo mecanismo de ação e por mostrar resultados promissores tanto no controle da glicemia quanto na redução de peso.

Na oncologia, a Eli Lilly tem se comprometido com o desenvolvimento de tratamentos para diversos tipos de câncer. Medicamentos como Alimta (pemetrexede) e Verzenio (abemaciclibe) têm desempenhado papéis críticos no tratamento de câncer de pulmão e de mama, respectivamente, proporcionando novas opções terapêuticas para pacientes com essas condições desafiadoras.

No campo da imunologia, a Lilly oferece tratamentos para doenças autoimunes, com destaque para o Taltz (ixekizumabe), utilizado no tratamento de psoríase e artrite psoriática, e o Olumiant (baricitinibe), que trata artrite reumatoide e também recebeu aprovação para uso emergencial em pacientes hospitalizados com COVID-19.

Na área de neurociência, a Eli Lilly continua a contribuir com terapias para condições como depressão e enxaqueca. O Cymbalta (duloxetina) é amplamente utilizado no tratamento de transtornos depressivos maiores e

dor neuropática, enquanto o Emgality (galcanezumabe) oferece uma solução eficaz para a prevenção de enxaquecas, melhorando significativamente a qualidade de vida de pacientes que sofrem dessa condição.

Motores de Crescimento

O mercado de crescimento da Eli Lilly tem sido impulsionado pelo sucesso de seus medicamentos voltados para o tratamento do diabetes e obesidade. A empresa se destacou especialmente com seu portfólio de análogos de GLP-1, que são fundamentais para o controle do diabetes tipo 2 e têm mostrado eficácia na redução de peso.

Diabetes tipo 1 é uma condição autoimune em que o corpo ataca as células do pâncreas que produzem insulina, resultando em pouca ou nenhuma produção de insulina. Isso geralmente se desenvolve na infância ou adolescência e exige o uso de insulina para controle. Já o diabetes tipo 2 ocorre quando o corpo não usa a insulina de forma eficaz (resistência à insulina) ou não produz insulina suficiente. O tipo 2 é mais comum em adultos e frequentemente está ligado a fatores de estilo de vida, como obesidade e sedentarismo, contudo, ela pode ser gerenciada com mudanças na dieta, exercício, medicamentos e, em alguns casos, insulina.

Para ajudar a controlar o diabetes, o hormônio GLP-1 desempenha um papel importante. Ele é produzido naturalmente no intestino e ajuda a regular o açúcar no sangue e reduzir o apetite. O GLP-1 faz isso estimulando a liberação de insulina, diminuindo a produção de glucagon (que aumenta o açúcar no sangue) e aumentando a sensação de saciedade, o que faz o usuário comer menos.

A Eli Lilly tem registrado um sucesso significativo com seu portfólio de medicamentos que imitam o GLP-1, destacando-se o Trulicity, um dos líderes de vendas para controle do diabetes tipo 2. O sucesso clínico do

Mounjaro (tirzepatide), que mostrou eficácia tanto no controle do diabetes quanto na redução de peso, e do Zepbound, uma formulação da tirzepatide voltada especificamente para tratar a obesidade, tem sido um fator impulsionador do valor de mercado da empresa.

Neste ano, a Lilly introduziu uma nova versão do Zepbound, em frascos de uso único, para ampliar o acesso ao tratamento da obesidade e solucionar problemas de fornecimento. Esta abordagem oferece um custo significativamente menor em comparação com as canetas injetoras tradicionais, facilitando o acesso para os pacientes. Além disso, a mudança auxilia na ampliação da produção e no atendimento à alta demanda, especialmente diante dos desafios de produção associados às canetas.

O mercado de obesidade está em um momento de crescimento significativo. E a capacidade de oferecer tratamentos eficazes para essa condição ampliou o alcance de mercado da Eli Lilly, contribuindo para seu crescimento explosivo nos últimos anos.

Além da Eli Lilly, a Novo Nordisk também é uma das principais empresas farmacêuticas no mercado de tratamento para diabetes. Ambas têm uma longa história de liderança na produção de insulinas e outros medicamentos que ajudam a gerenciar diabetes tipo 1 e tipo 2, oferecendo opções que variam desde insulinas de ação rápida e prolongada até terapias inovadoras não insulínicas.

Produtos como o Humalog, da Eli Lilly, e o NovoRapid, da Novo Nordisk, são amplamente utilizados por diabéticos em todo o mundo e exemplificam o compromisso dessas empresas em fornecer insulinas de alta qualidade. Além disso, ambas as empresas expandiram seus portfólios com análogos de GLP-1, como o Trulicity, da Eli Lilly, e o Ozempic, da Novo Nordisk, que se tornaram importantes opções de tratamento para diabetes tipo 2, graças à sua eficácia e conveniência.

Medicamentos originalmente desenvolvidos para o tratamento de diabetes tipo 2, como Ozempic citado acima, têm sido usados para emagrecimento devido ao seu mecanismo de ação, que envolve a imitação do hormônio GLP-1. Eles ajudam a controlar os níveis de açúcar no sangue, aumentam a sensação de saciedade, reduzem o apetite e retardam o esvaziamento gástrico, levando à redução da ingestão calórica e promovendo perda de peso significativa. Esses efeitos os tornam eficazes tanto no controle da glicemia quanto na promoção do emagrecimento, o que explica seu uso crescente no tratamento da obesidade.

Além dos produtos voltados para diabetes, a Eli Lilly está próxima de alcançar um avanço significativo no tratamento da doença de Alzheimer com sua droga experimental Donanemab. Este anticorpo monoclonal foi desenvolvido para remover depósitos de beta-amiloide no cérebro, uma característica central da doença.

Em ensaios clínicos de fase 3, Donanemab demonstrou a capacidade de retardar o declínio cognitivo e funcional em pacientes com Alzheimer em estágio inicial, resultados que indicam um potencial robusto para aprovação regulatória. A Lilly está trabalhando em colaboração com reguladores, como a FDA, para avançar com o processo de aprovação nos EUA.

Processos Regulatórios da Indústria

O processo de desenvolvimento e aprovação de medicamentos é crucial para o sucesso das empresas de saúde, garantindo que novos tratamentos sejam seguros e eficazes antes de chegarem ao mercado. Esse processo começa com a pesquisa pré-clínica, em que novos compostos são testados em laboratório e em animais para avaliar sua segurança e eficácia iniciais. Caso os resultados sejam favoráveis, o composto avança para a Fase 1, que consiste em testes em um pequeno grupo de voluntários humanos

saudáveis. O objetivo dessa fase é determinar a dosagem segura do medicamento e identificar quaisquer efeitos colaterais iniciais, estabelecendo uma base para estudos mais amplos e rigorosos nas fases seguintes.

Após a Fase 1, o medicamento entra na Fase 2, em que é testado em um grupo maior de pacientes que tem a condição ou doença-alvo. O objetivo aqui é avaliar a eficácia do medicamento e continuar monitorando sua segurança. Se os resultados da Fase 2 forem positivos, o medicamento avança para a Fase 3, que envolve estudos em larga escala com centenas a milhares de pacientes. Essa fase confirma a eficácia, monitora os efeitos colaterais em uma população maior e compara o medicamento com tratamento padrão.

Se as Fases 1, 2 e 3 forem concluídas com sucesso, a empresa farmacêutica pode solicitar a aprovação do medicamento junto às autoridades regulatórias, como a FDA (Food and Drug Administration) nos Estados Unidos. Após a aprovação, são realizados estudos de Fase 4 ou pós-aprovação, em que o medicamento continua a ser monitorado em termos de segurança e eficácia no uso real, além de explorar novos usos e comparações com outros tratamentos disponíveis. Esse processo rigoroso, supervisionado por entidades como a FDA, é fundamental para garantir a segurança dos pacientes e a eficácia dos novos tratamentos antes de sua comercialização ampla.

Patentes, Marcas Registradas e Direitos de Propriedade Intelectual

A proteção da propriedade intelectual é essencial para a Eli Lilly, pois assegura sua capacidade de comercializar novos medicamentos. A perda de proteção de patentes, especialmente em produtos não biológicos, pode resultar em perda de exclusividade de mercado e uma queda rápida nas receitas. Para mitigar esses riscos, a Lilly possui e licencia um extenso

portfólio de patentes que abrange produtos, usos específicos, formulações e processos de fabricação, tanto nos Estados Unidos quanto em outros países.

Nos principais mercados, como os EUA, Europa e Japão, a proteção é tipicamente garantida por patentes de ingredientes ativos, que têm uma duração padrão de 20 anos a partir da data de depósito. Extensões de prazo, incluindo ajustes de patentes e restaurações de prazo, são possíveis para compensar atrasos no processo de aprovação regulatória.

Além das patentes, a proteção de dados regulatórios também desempenha um papel crucial, oferecendo exclusividade adicional que impede os concorrentes de utilizarem dados clínicos da companhia para aprovação de genéricos ou biossimilares. Dependendo do tipo de medicamento e da região, essa proteção pode durar de 5 a 12 anos.

Em mercados fora dos principais centros, a eficácia e consistência da proteção de propriedade intelectual podem ser menores, apesar de existirem acordos internacionais como o TRIPs. Para manter a exclusividade de mercado, a Lilly adota estratégias complementares, como patentes adicionais para processos de fabricação, métodos de uso ou formulações, além de aproveitar a proteção de dados regulamentares.

Além disso, a exclusividade para medicamentos pediátricos e designações de medicamentos órfãos proporcionam camadas adicionais de proteção, permitindo à Eli Lilly sustentar sua vantagem competitiva e promover a inovação contínua no desenvolvimento de novos tratamentos.

História da Empresa

Em 1876, Eli Lilly, um farmacêutico e veterano da Guerra Civil Americana, fundou a empresa em Indianápolis, Indiana, com o objetivo de criar

medicamentos de qualidade superior, baseados em pesquisas científicas rigorosas.

Em 1923, Eli Lilly fez história ao lançar a insulina Iletin, tornando-se a primeira empresa a produzir insulina em massa, oferecendo um tratamento revolucionário para o diabetes.

Durante a Segunda Guerra Mundial, em 1943, Lilly desempenhou um papel crucial no desenvolvimento e produção em larga escala de penicilina, o que ajudou a salvar inúmeras vidas ao combater infecções bacterianas.

Em 1955, a introdução do antibiótico Vancomicina consolidou a posição da Lilly como líder em tratamentos contra infecções graves, ampliando seu portfólio de medicamentos essenciais.

Em 1982, a Lilly inovou mais uma vez ao lançar o Humulin, a primeira insulina humana sintetizada através de tecnologia de DNA recombinante, um marco significativo no tratamento do diabetes.

Em 1987, a empresa lançou o Prozac (fluoxetina), um dos primeiros antidepressivos ISRS (Inibidor Seletivo de Recaptação de Serotonina), revolucionando o tratamento da depressão e tornando-se um dos medicamentos mais conhecidos da época.

Em 2004, o lançamento do Erbitux, um tratamento para câncer colorretal, marcou uma expansão significativa no portfólio de oncologia da Lilly, seguido pela aquisição da empresa de biotecnologia ImClone Systems em 2008, fortalecendo ainda mais a presença da Lilly no campo da oncologia.

Em 2014, a introdução do Trulicity (dulaglutida), um análogo de GLP-1 de aplicação semanal, marcou um avanço significativo no tratamento de diabetes tipo 2, tornando-se um dos principais produtos de vendas da empresa.

Em 2018, o lançamento do Verzenio (abemaciclib) para o tratamento de câncer de mama reforçou a presença da Lilly na área de oncologia, oferecendo novas opções terapêuticas para pacientes.

Em 2022, a Lilly introduziu o Mounjaro (tirzepatide), um medicamento inovador para diabetes tipo 2, que também demonstrou eficácia notável na promoção da perda de peso, destacando-se no mercado de tratamento de obesidade.

Em 2023, Eli Lilly consolidou sua posição como uma das empresas farmacêuticas mais valiosas do mundo, impulsionada por um portfólio de produtos inovadores na área da saúde.

Em 2024, a Eli Lilly avança significativamente na área de neurociência ao se aproximar da aprovação regulatória para o Donanemab, um anticorpo monoclonal destinado ao tratamento da doença de Alzheimer. Ensaios clínicos demonstram que a droga pode retardar o declínio cognitivo em pacientes com Alzheimer em estágio inicial.

Riscos do Negócio

A Eli Lilly enfrenta diversos riscos que podem impactar significativamente suas operações e desempenho financeiro. Um dos principais desafios está relacionado à capacidade da companhia de manter um pipeline de pesquisa e desenvolvimento bem-sucedido. A inovação contínua é essencial para a Lilly, pois falhas em ensaios clínicos, falta de aprovação regulatória ou sucesso comercial insuficiente de novos produtos podem prejudicar as receitas e a posição de mercado da empresa.

Além disso, os produtos farmacêuticos estão sujeitos a rigorosos processos de aprovação por parte de órgãos reguladores, como a FDA nos Estados Unidos e agências internacionais similares. Qualquer mudança nas regulamentações, atrasos nas aprovações ou exigências adicionais pode

atrasar o lançamento de novos medicamentos e dificultar o cumprimento das normas vigentes.

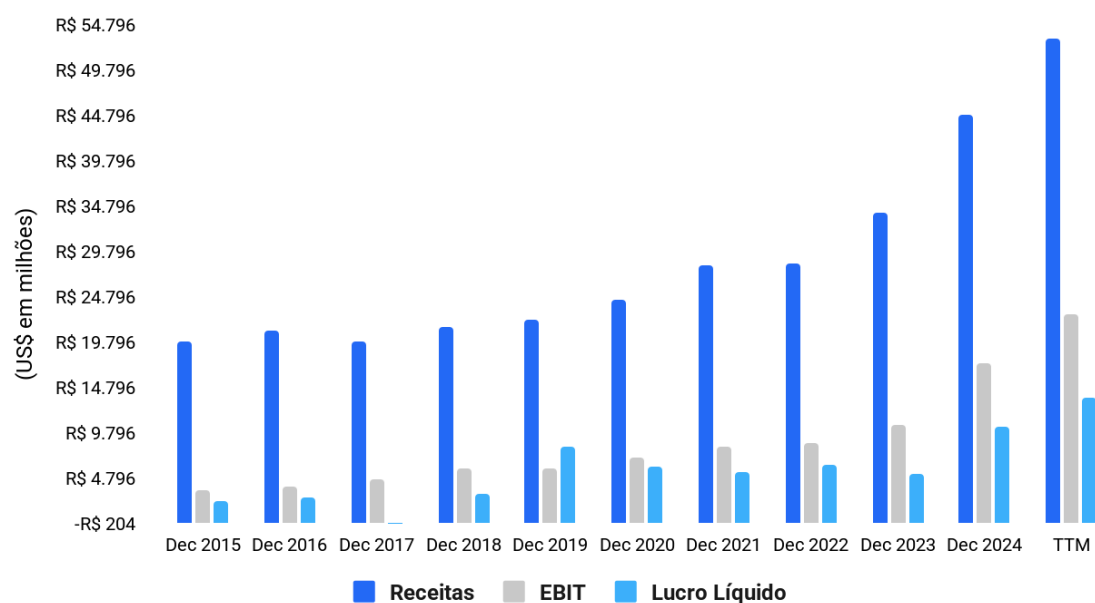
A concorrência também representa um risco significativo para a Eli Lilly. A empresa enfrenta competição intensa de outras grandes farmacêuticas, bem como de fabricantes de genéricos e biossimilares. Essa concorrência pode resultar em erosão de preços, perda de participação de mercado e queda nas receitas, especialmente à medida que as patentes de produtos importantes expiram. A proteção da propriedade intelectual é, portanto, crucial para a Lilly. Disputas de patentes e litígios frequentes, além de desafios de patentes por fabricantes de genéricos, podem comprometer a exclusividade de mercado de produtos-chave, reduzindo a rentabilidade da empresa.

Além disso, a Eli Lilly lida com pressões constantes para reduzir os preços de seus medicamentos. Essas pressões vêm de governos, seguradoras de saúde e outros pagadores, que buscam controlar os custos dos cuidados com a saúde. Mudanças nas políticas de reembolso e aumento da concorrência de genéricos e biossimilares podem afetar negativamente as margens de lucro da empresa. Outro risco significativo está relacionado a questões legais e de conformidade. A Lilly pode enfrentar litígios, investigações regulatórias e alegações de práticas impróprias, que podem resultar em multas, sanções e danos à sua reputação.

A cadeia de suprimentos e as operações de fabricação também são áreas vulneráveis. Interrupções na cadeia de suprimentos devido a desastres naturais, pandemias, problemas com fornecedores ou restrições de exportação e importação podem impactar a capacidade da Lilly de fabricar e distribuir seus produtos de forma eficiente. Além disso, falhas operacionais em instalações de produção podem interromper a produção e causar atrasos na entrega de medicamentos ao mercado.

Por fim, os riscos de segurança de dados e cibersegurança são uma preocupação crescente para a Eli Lilly. A empresa enfrenta a ameaça de ciberataques e possíveis violações de dados, que poderiam resultar na perda de informações confidenciais, interrupções em sistemas críticos e danos à sua reputação. Proteger a integridade de seus sistemas e dados é essencial para manter a confiança de pacientes, parceiros e reguladores.

Resultados Anteriores

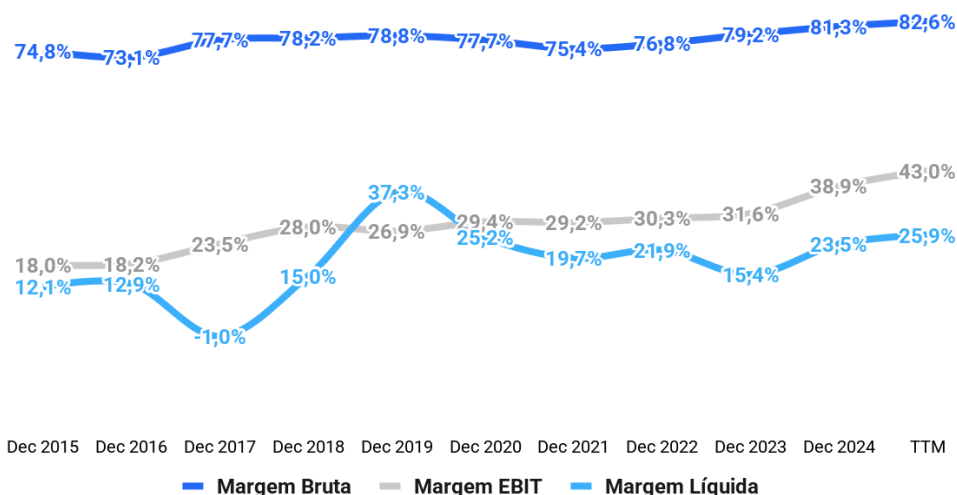


Resultado operacional.
Fonte: Seeking Alpha / Elaboração Simpla Club.

Entre 2015 e 2024, a receita líquida da Lilly cresceu de US\$19,9 bilhões para US\$45 bilhões, o que corresponde a uma taxa composta de crescimento anual (CAGR) de 8,48%. Durante o mesmo período, o lucro operacional (EBIT) apresentou um avanço significativo, saltando de US\$3,5 bilhões para US\$17,5 bilhões, conforme ilustrado no gráfico acima. O lucro líquido da empresa atingiu US\$10,5 bilhões no último exercício completo de 2024, resultando em um CAGR de aproximadamente 15,9% ao longo desses anos.

Entre 2015 e os últimos doze meses, as margens de eficiência da Lilly demonstraram uma trajetória de evolução consistente. A margem bruta

mantteve-se elevada, variando entre 73,1% e 82,6%, refletindo um bom controle dos custos de produção. A margem EBIT aumentou significativamente de 18,0% para 43%, destacando uma gestão eficiente das despesas operacionais. Já a margem líquida, embora mais volátil, mostrou recuperação após um período de queda em 2017, atingindo um pico de 37,3% em 2019 e estabilizando em 23,5% em 2024.

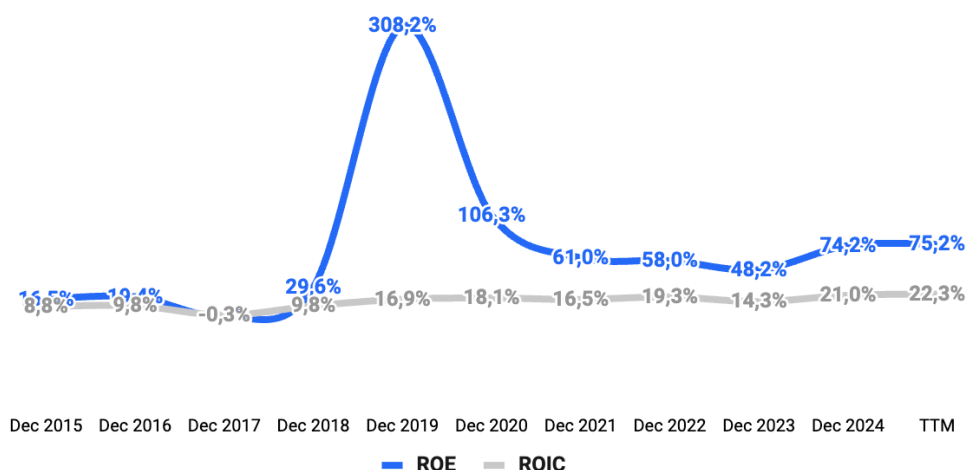


Margens de lucratividade.
Fonte: Seeking Alpha / Elaboração Simpla Club.

A análise das margens indica uma empresa com eficiência operacional crescente e controle rigoroso de custos. Apesar de algumas flutuações, especialmente na margem líquida, a empresa demonstrou resiliência e capacidade de adaptação a diferentes cenários econômicos, sustentando sua rentabilidade ao longo do período analisado.

Em 2019, a Lilly registrou um lucro líquido que superou seu lucro operacional EBIT devido a conclusão do desinvestimento da sua participação majoritária na Elanco Animal Health. A venda da Elanco, que foi originalmente uma divisão da Lilly focada em saúde animal, gerou um ganho extraordinário que foi contabilizado como receita não operacional.

As empresas, de maneira geral, possuem sua estrutura de capital constituída em dois pilares: baseada em seus próprios recursos (patrimônio líquido) e de terceiros (empréstimos). O ROIC representa a rentabilidade da companhia não só em relação ao seu patrimônio líquido, como faz o ROE, mas também em relação à dívida captada com terceiros.



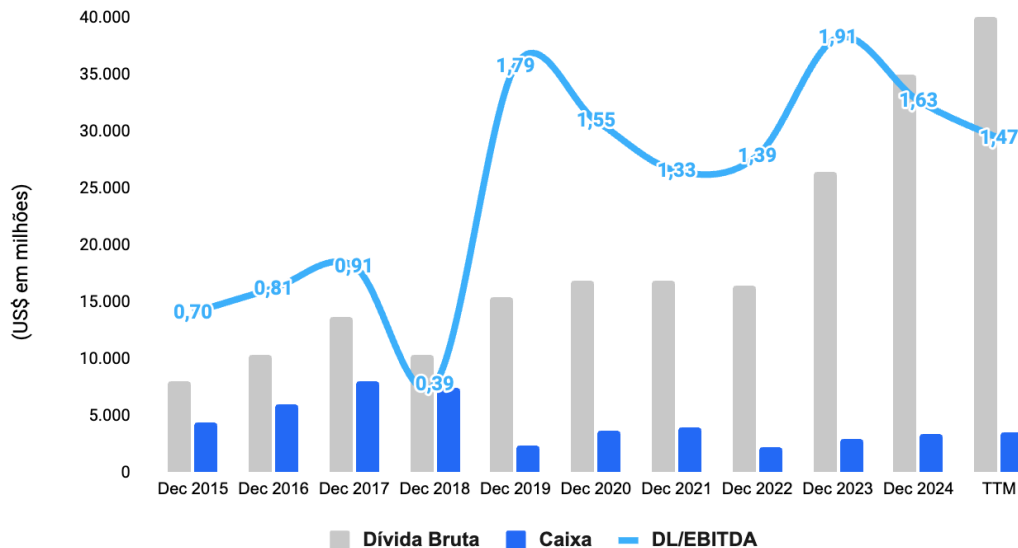
*Indicadores de rentabilidade.
Fonte: Seeking Alpha / Elaboração Simpla Club.*

Entre 2015 e 2024, a empresa apresentou sólidos indicadores de rentabilidade. O retorno sobre patrimônio (ROE) da Eli Lilly manteve-se em níveis elevados na maior parte dos anos, atingindo um pico extraordinário de 308,2% em 2019 devido a ganhos extraordinários, e estabilizando em 74,2% em 2024, como podemos notar no gráfico acima.

O ROIC também foi consistentemente elevado, variando de 8,8% a 22,3%, refletindo uma gestão eficiente do capital total. Um ROIC acima de 10% ao longo dos anos sugere que a empresa consegue gerar retornos superiores ao seu custo de capital.

Além disso, o crescimento da empresa é pautado em uma filosofia endividamento relativamente controlado. A companhia possui atualmente uma dívida bruta de US\$39,9 bilhões, com US\$3,5 bilhões de recursos em

disponibilidade, conforme ilustrado na figura sobre nível de endividamento abaixo.

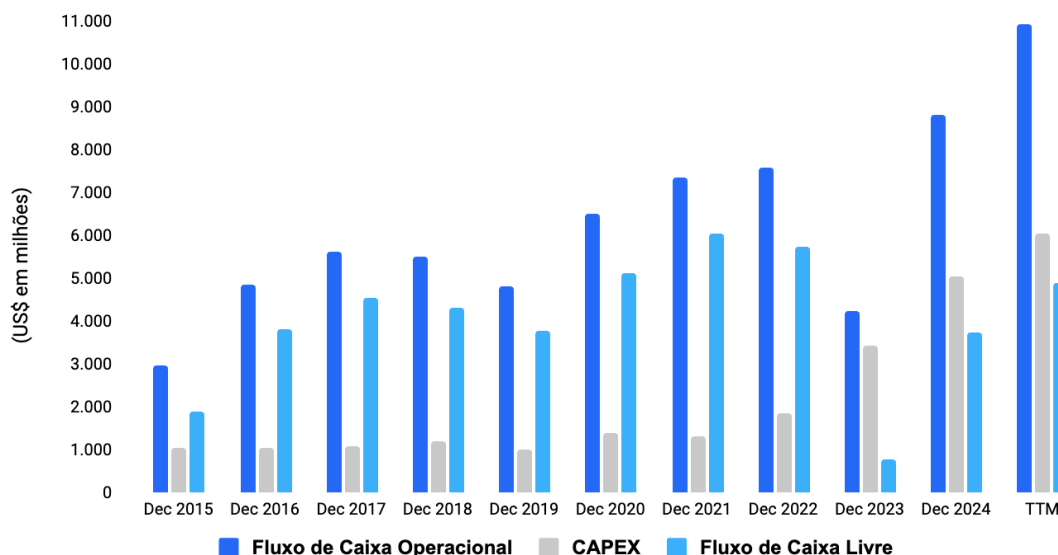


Nível de endividamento e caixa.
Fonte: Seeking Alpha / Elaboração Simpla Club.

Também podemos notar que a Eli Lilly elevou seu endividamento a partir de 2023, principalmente para financiar a aquisição da DICE Therapeutics, uma empresa focada em terapias inovadoras para doenças autoimunes. Essa aquisição, concluída em agosto de 2023, foi feita por aproximadamente US\$2,4 bilhões. A compra foi estratégica para expandir o portfólio de imunologia da Lilly, trazendo novas terapias orais que utilizam a tecnologia DELSCAPE da DICE, que são candidatos promissores para tratar doenças inflamatórias crônicas, como psoríase e doenças inflamatórias intestinais.

Como podemos notar no gráfico da figura abaixo, a geração de fluxo de caixa operacional da companhia atingiu US\$8,8 bilhões e foi investido em CAPEX US\$5 bilhões em 2024. Desta forma, a companhia gerou de caixa livre US\$3,7 bilhões no período. É importante salientar que a geração de caixa livre é fundamental. Pois é através dela que as empresas podem

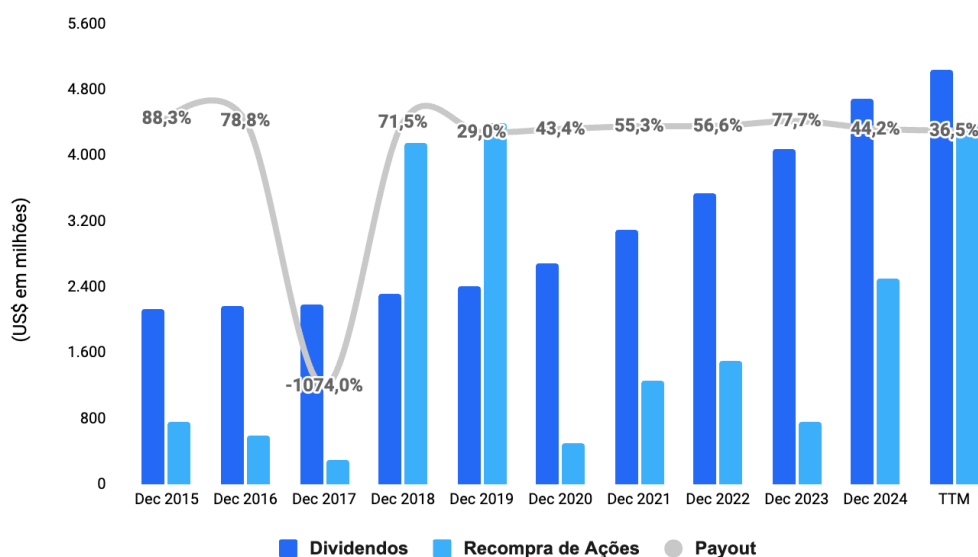
pagar seus dividendos, recomprar suas ações, pagar suas dívidas e fazer novas aquisições ou reinvestimentos.



*Geração de fluxo de caixa.
Fonte: Seeking Alpha / Elaboração Simpla Club.*

Em relação à política de dividendos, como podemos observar no gráfico a seguir, a Eli Lilly tem aumentado consistentemente a distribuição de proventos aos seus acionistas ao longo dos anos. Em 2024, a empresa distribuiu mais de US\$4,6 bilhões em dividendos, o que representa um crescimento anual composto (CAGR) de aproximadamente 8,2% nos últimos cinco anos.

Além da política de dividendos, a Eli Lilly também implementa programas de recompra de ações em determinados períodos. Essas recompras são realizadas de forma estratégica e estão sujeitas às condições do mercado, particularmente ao valor pelo qual as ações estão sendo negociadas. Ao adotar essa abordagem, a Lilly visa maximizar o retorno para os acionistas, aproveitando oportunidades de recompra quando as ações são consideradas subvalorizadas.



Dividendos, recupra de ações e payout.
Fonte: Seeking Alpha / Elaboração Simpla Club.

Valuation

Análise de Múltiplos

O método de avaliação por múltiplos envolve a análise da relação entre indicadores específicos e o valor de mercado da empresa. Quando aplicável, é apropriado comparar empresas do mesmo setor de atuação e, se possível, aquelas que estejam no mesmo ciclo de vida. Entre os indicadores de *valuation* relativo mais comuns utilizados para o modelo de negócio da Lilly, destacam-se:

- ❖ **Preço sobre o Lucro - P/L:** indica o quanto os acionistas estão dispostos a pagar pelo lucro da companhia, desta forma, quantos anos os acionistas estão dispostos a investir de maneira a recuperar seu aporte inicial.
- ❖ **Preço sobre Fluxo de Caixa - P/FC:** é a relação entre o valor de mercado e a capacidade da empresa de gerar caixa. Muito útil para comparar qual o valor de mercado das empresas em relação à sua capacidade de geração de caixa.

❖ **Enterprise Value sobre EBITDA - EV/EBITDA:** o objetivo desse indicador é analisar quanto o valor da firma, que é a soma do valor de mercado com a dívida líquida, se relaciona com o lucro operacional da empresa. É diferente dos outros indicadores pois, aqui, relaciona a operação em si.

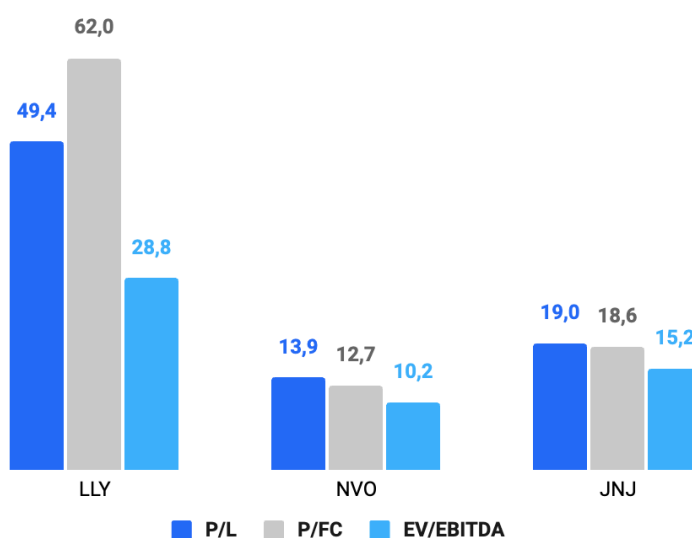
Com o objetivo de realizar uma análise mais aprofundada e comparativa do desempenho da **Eli Lilly** (LLY), escolhemos duas empresas que possuem características operacionais no segmento de saúde que podem ser comparadas, mesmo que em partes. Essas empresas são a **Johnson & Johnson** (JNJ) e a **Novo Nordisk** (NVO).

A **Johnson & Johnson** é uma das maiores e mais diversificadas empresas de cuidados com a saúde do mundo. A companhia, que foi fundada em 1887, no Estado de Nova Jersey, nos EUA, realiza negócios em praticamente todos os países do globo. A empresa opera através de dois principais segmentos: Produtos Farmacêuticos e Dispositivos Médicos.

No setor farmacêutico, a empresa desenvolve medicamentos inovadores para áreas terapêuticas como oncologia, imunologia, neurociências e doenças infecciosas. Já no segmento de dispositivos médicos, J&J oferece uma ampla gama de produtos, incluindo dispositivos ortopédicos, de cirurgia e de cuidados com a visão.

A **Novo Nordisk** (NVO) é uma empresa farmacêutica multinacional dinamarquesa fundada em 1923, especializada no desenvolvimento e comercialização de medicamentos para o tratamento de diabetes, obesidade e outros distúrbios metabólicos. A empresa é líder global no mercado de insulina e possui um portfólio diversificado de produtos, incluindo insulinas de ação rápida e de longa duração, além de terapias baseadas em GLP-1 para o manejo do diabetes tipo 2.

Além do foco em diabetes, Novo Nordisk também atua em áreas como distúrbios de crescimento e hemofilia. Com presença em mais de 170 países, a empresa se destaca pela forte capacidade de inovação, investimentos contínuos em pesquisa e desenvolvimento e por sua estratégia de sustentabilidade focada na saúde global e na redução do impacto ambiental.



Comparação de múltiplos.
Fonte: FactSet / Elaboração Simpla Club.

Através das métricas de múltiplos, podemos fazer a comparação entre as empresas, com expectativas de crescimento e perfis de risco distintos, como podemos verificar no gráfico acima. A Eli Lilly, com um P/L de 49,4, P/FC de 62 e EV/EBITDA de 28,8, está sendo negociada a múltiplos relativamente elevados. Isso reflete uma forte expectativa de crescimento futuro impulsionada por um pipeline de produtos inovadores, especialmente em oncologia, diabetes e emagrecimento. No entanto, esses altos múltiplos também implicam em um risco significativo de correção de valor caso os resultados futuros não correspondam às expectativas do mercado.

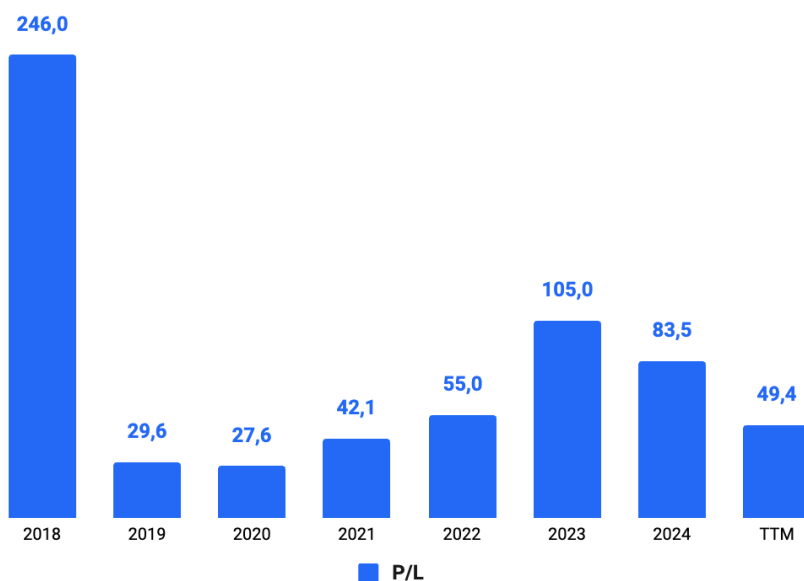
A Novo Nordisk negocia atualmente com múltiplos relativamente baixos: P/L de 13,9, P/FCF de 12,7 e EV/EBITDA de 10,2. Esses níveis ainda refletem uma postura de maior cautela por parte do mercado em relação à companhia. No entanto, a empresa vem consolidando uma posição cada vez mais relevante nos segmentos de tratamento de diabetes e obesidade — mercados em franca expansão — o que pode sustentar expectativas de crescimento mais robustas para os próximos anos.

Por fim, a Johnson & Johnson, por outro lado, com um P/L de 19, P/FC de 18,6 e EV/EBITDA de 15,2, exhibe múltiplos conservadores e uma menor volatilidade esperada, alinhada com seu modelo de negócios diversificado, que abrange produtos farmacêuticos e dispositivos médicos. Esses múltiplos mais baixos indicam um perfil de risco mais controlado e uma previsibilidade maior, principalmente na distribuição de dividendos.

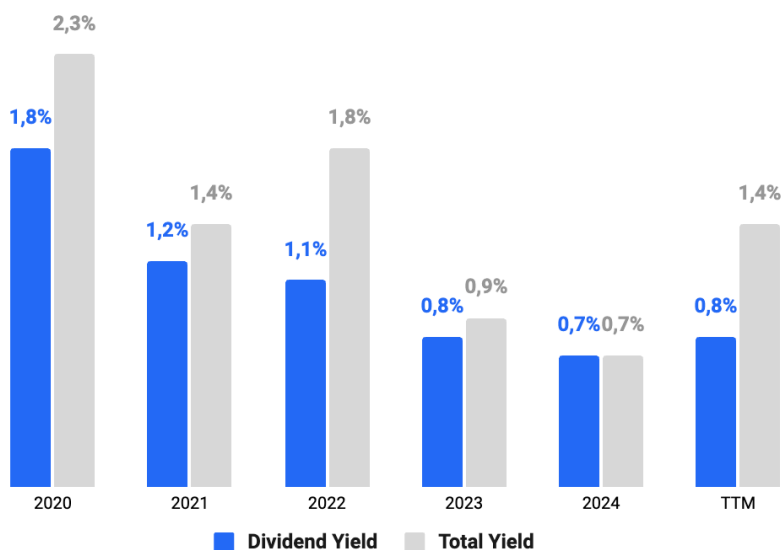
No gráfico da figura a seguir, é possível observar a trajetória dos múltiplos históricos de Preço/Lucro da Lilly desde 2018. O seu múltiplo P/L atingiu o valor máximo em 2018, quando foi negociado a altíssimos 246 vezes lucro. Esse pico histórico refletiu expectativas extremamente altas do mercado quanto ao crescimento futuro da empresa, influenciado também por um cenário macroeconômico de baixas taxas de juros, além de um ano de lucros mais baixos, elevando assim o múltiplo de maneira significativa.

Após o pico, houve uma queda acentuada, com o múltiplo P/L recuando para 29,6 vez em 2019 e estabilizando em 27,6 vezes em 2020. Essa redução pode ser atribuída à normalização dos lucros da empresa e a um ajuste das expectativas de crescimento pelos investidores. Em 2021, o P/L subiu novamente para 42,1 vezes, principalmente impulsionado por resultados sólidos e um *pipeline* de produtos promissor, como falamos anteriormente. O ano de 2022 viu o múltiplo P/L atingir 55 vezes, refletindo um otimismo contínuo em relação ao desempenho futuro, embora ainda distante do pico de 2018.

O ano de 2023 apresentou um aumento significativo, atingindo 105 vezes, sugerindo um entusiasmo do mercado ligado a avanços de medicamentos e novas aprovações regulatórias. Atualmente, o P/L TTM (*Trailing Twelve Months*) está em 49,4 vezes, mostrando que a empresa continua a ser negociada com múltiplos elevados, mas abaixo da média dos últimos dois anos.



Comportamento histórico dos múltiplos.
Fonte: FactSet / Elaboração Simpla Club.



Comportamento histórico dos múltiplos.
Fonte: Dividend yield / Elaboração Simpla Club.

Por fim, no que se refere aos proventos distribuídos, a companhia tem demonstrado um crescimento consistente no pagamento de dividendos ao longo dos anos, como vimos anteriormente na seção de histórico da empresa. No entanto, o *dividend yield* da Lilly tem apresentado uma queda gradual. Esse declínio é principalmente atribuído à valorização das ações da companhia ao longo dos anos, o que faz com que o rendimento relativo dos dividendos, em relação ao preço das ações, diminua.

Método Do Fluxo De Caixa Descontado (DCF)

O objetivo principal do método de Fluxo de Caixa Descontado é determinar o valor intrínseco de uma empresa. Esse método envolve projetar os fluxos de caixa futuros da companhia e descontá-los utilizando uma taxa média ponderada conhecida como WACC (*Weighted Average Cost of Capital*), a fim de trazer esses fluxos para o valor presente. O WACC representa o custo de financiamento das operações da empresa, ou seja, a quantia gasta pela empresa em custos de dívida e na remuneração aos acionistas.

Para estimar o valor justo da Lilly, é importante levar em consideração tanto o *pipeline* de novos medicamentos quanto o desempenho contínuo dos produtos já comercializados. Para os lançamentos futuros, é essencial avaliar o potencial de crescimento das receitas, considerando a capacidade de penetração no mercado, a demanda projetada e a aprovação por parte das agências reguladoras.

No caso dos produtos existentes, o crescimento das vendas deve ser projetado com base em tendências históricas, ajustando para o impacto do vencimento de patentes, o que pode reduzir receitas devido à concorrência de genéricos e biossimilares.

Além disso, fatores macroeconômicos e de saúde pública, como o envelhecimento da população e o aumento de doenças crônicas, desempenham um papel importante nas projeções, uma vez que

influenciam diretamente o crescimento sustentável da demanda por medicamentos.

Também é fundamental considerar análises de sensibilidade, que medem o impacto de variáveis externas, como alterações nas regulamentações e a entrada de novos concorrentes. Isso assegura uma visão mais adaptável e precisa das projeções de receita, permitindo ajustes estratégicos que respondam rapidamente às mudanças no ambiente de mercado.

Desta forma, para garantir uma análise mais abrangente no *valuation*, desenvolvemos três cenários distintos para a empresa: otimista, moderado e conservador. Nos cenários conservador e moderado, as projeções indicam que o *valuation* da Lilly está fora da margem de segurança que consideramos ideal para um ativo recomendado. Somente em um cenário mais otimista, alinhado com os atuais múltiplos elevados, é que a empresa estaria em níveis de preço considerados justos.

Opinião do Analista

A Eli Lilly é uma das principais empresas farmacêuticas do mundo, demonstrando fundamentos sólidos em sua operação. A empresa possui um portfólio diversificado de medicamentos que inclui tratamentos inovadores e já estabelecidos, atendendo a diversas necessidades médicas. Seus produtos, como Mounjaro e Zepbound, têm mostrado sucesso significativo no mercado, reforçando a posição competitiva da empresa no segmento de tratamento de diabetes e obesidade. Além disso, a Lilly tem um *pipeline* robusto com cerca de 50 candidatos a novos medicamentos em desenvolvimento.

Um dos principais fatores de otimismo em relação ao futuro da Eli Lilly é o foco em áreas de alta demanda, como tratamentos para obesidade e Alzheimer. A tirzepatide, utilizada no Mounjaro e no Zepbound, tem mostrado resultados promissores tanto no controle do diabetes quanto na

perda de peso, o que pode abrir novas oportunidades de mercado. Da mesma forma, o avanço no desenvolvimento de Donanemab para o tratamento do Alzheimer pode posicionar a Eli Lilly como líder em um mercado de grande potencial, considerando o crescente envelhecimento da população global.

No entanto, apesar das perspectivas atraentes de crescimento, é importante termos cuidado em relação ao patamar de preço atual da empresa. O *valuation* da Eli Lilly encontra-se em um nível elevado e fora de uma margem de segurança adequada, especialmente quando consideramos os riscos inerentes ao setor farmacêutico, como desafios regulatórios, competição crescente, e potenciais atrasos ou falhas em ensaios clínicos.

Em resumo, embora a Eli Lilly apresente fundamentos sólidos e um *pipeline* de produtos promissores, a relação risco-retorno não parece favorável atualmente, tornando o investimento na empresa aconselhável apenas para investidores com maior apetite a risco. Por esse motivo, optamos por ficar de fora das ações da Eli Lilly (LLY) no momento.

Equipe

			
Gabriel Bassotto Analista CNPI especialista em Ações Brasileiras	Carlos Júnior Analista CNPI especialista em Fundos Imobiliários	Thiago Armentano Analista CNPI especialista em Ativos Globais	Guilherme La Vega Analista CNPI especialista em Ações Brasileiras

Acompanhamento

relatório atualizado em 19.09.2025

Nossa equipe de analistas está atenta a todas as movimentações relevantes, mantendo os rankings e seus respectivos fundamentos atualizados todas as semanas. Em caso de grandes mudanças, os relatórios também podem ser atualizados. Já em caso do ativo receber recomendação de venda, nossa sugestão se refere, única e exclusivamente, à retirada do ativo da carteira do investidor, uma vez que não incentivamos a prática de venda à descoberto.

Disclaimer

Todas as análises aqui apresentadas foram elaboradas pelo analista de valores mobiliários autônomo Thiago Affonso Armentano - CNPI EM-8454, com objetivo de orientar e auxiliar o investidor em suas decisões de investimento; portanto, o material não se constitui em oferta de compra e venda de nenhum título ou valor imobiliário contido. O investidor será responsável, de forma exclusiva, pelas suas decisões de investimento e estratégias financeiras. O relatório contém informações que atendem a diversos perfis de investimento, sendo o investidor responsável por verificar e atentar para as informações próprias ao seu perfil de investimento, uma vez que as informações constantes deste material não são adequadas para todos os investidores. Os analistas responsáveis pela elaboração deste relatório declaram, nos termos da Resolução CVM nº 20/2021, que as recomendações do relatório de análise refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais e foram elaboradas de forma independente, inclusive em relação à pessoa jurídica à qual estão vinculados. Além disso, Os analistas de valores mobiliários envolvidos na elaboração do relatório (e/ou seus cônjuges ou companheiros) são, ou podem ser, titulares de valores mobiliários objeto do relatório, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros. Na emissão deste relatório, a Simpla Invest, controladora do Simpla Club, poderá estar agindo em conflito de interesses em relação ao emissor, podendo (i) ter interesses financeiros e/ou comerciais relevantes e/ou (ii) estar envolvida na aquisição, alienação ou intermediação dos valores mobiliários objeto deste relatório. A elaboração desse material se deu de maneira independente, e o conteúdo nele divulgado não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído, no todo ou em parte, a terceiros, sem autorização prévia.

