

Investment Club PUC

Eli Lilly and Company

27 de mayo, 2025

Resumen Ejecutivo

- Eli Lilly C Co. (NYSE: LLY) es una farmacéutica estadounidense con más de 140 años de historia, reconocida por su liderazgo en innovación terapéutica. En la última década, ha consolidado su posición como una de las empresas más valiosas del mundo en salud, enfocándose en enfermedades crónicas como diabetes, obesidad, cáncer y Alzheimer.
- Los ingresos en el cuarto trimestre de 2024 aumentaron un 45% a $ 13,53 mil millones impulsados por el crecimiento del volumen de Mounjaro y Zepbound, medicamentos enfocados en la diabetes y la pérdida de peso, respectivamente.

José Tomás Alvear
Cuarto Año
Analista Junior
Investment Club PUC

Felipe Ovando
Cuarto Año
Analista Junior
Investment Club PUC



1 Descripción general

Descripción General

Historia

Fundada en 1876 por el coronel Eli Lilly en Indianápolis, Estados Unidos, Eli Lilly C Co. es una de las farmacéuticas más antiguas y emblemáticas del mundo.

Fue pionera en la comercialización de insulina a gran escala (1923) y ha liderado la innovación en áreas terapéuticas como la endocrinología, neurociencia, oncología e inmunología.

La empresa ha sido reconocida por su fuerte compromiso con la investigación clínica y el desarrollo de terapias innovadoras para enfermedades crónicas y complejas.

En las últimas décadas ha evolucionado hacia una firma altamente especializada con foco en biotecnología avanzada y terapias moleculares.

Descripción general

Posicionamiento geográfico

Eli Lilly tiene operaciones comerciales y de producción en más de 120 países. Su sede global permanece en Indianápolis, Indiana (EE.UU.), pero cuenta con centros de investigación y manufactura en Estados Unidos, Europa (Irlanda, España, Alemania), América Latina y Asia.

Las ventas netas se distribuyen geográficamente del siguiente modo: Estados Unidos (67,4%), Europa (15,4%), Japón (4%), China (3,7%) y otros (9,5%).

The following table summarizes revenue by geographical area:

	2024	2023	2022
Revenue[1]:			
U.S.	$ 30,375.2	$ 21,791.0	$ 18,190.0
Europe	6,920.7	6,174.7	4,299.2
Japan	1,814.9	1,672.6	1,747.3
China	1,660.4	1,539.7	1,452.8
Rest of world	4,271.4	2,946.2	2,852.0
Revenue	$ 45,042.7	$ 34,124.1	$ 28,541.4

Numbers may not add due to rounding.

(1) Revenue is attributed to the countries based on the location of the customer or other party.

Descripción general

Aspectos generales

La acción de Eli Lilly cotiza en la Bolsa de Nueva York (NYSE) bajo el ticker LLY desde 1952 (IPO).

Forma parte del índic S&P 500, y es una de las empresas con mayor capitalización bursátil dentro del sector salud.

No hay series de acciones con derechos diferenciados.

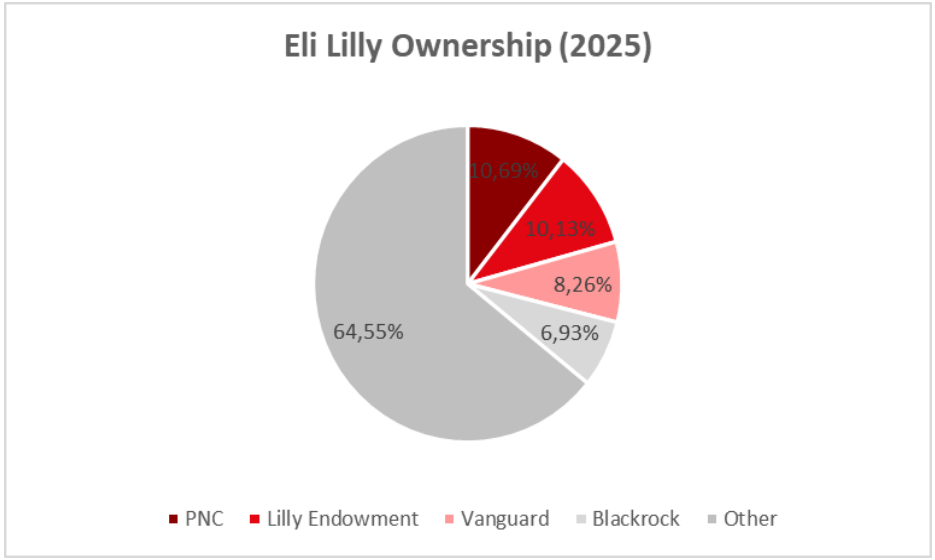


Descripción general

Información Accionaria



Market Cap: 678.148B
Enterprise Value: 709.426B
Beta: 0.47





2 Descripción del Negocio

Descripción del Negocio

Modelo de Negocio: B2B

La venta directa de medicamentos propios es la línea principal de la compañía, significando un 90% de los ingresos de la empresa, ellos desarrollan, producen y comercializan los productos, sus principales clientes son:

- Mayoristas farmacéuticos
- Gobiernos y sistemas públicos de salud
- Cadenas de farmacias
- Aseguradoras

Negocio complementario de la empresa, 10% de los ingresos, son ventas de licencias de comercialización en mercados específicos y alianzas



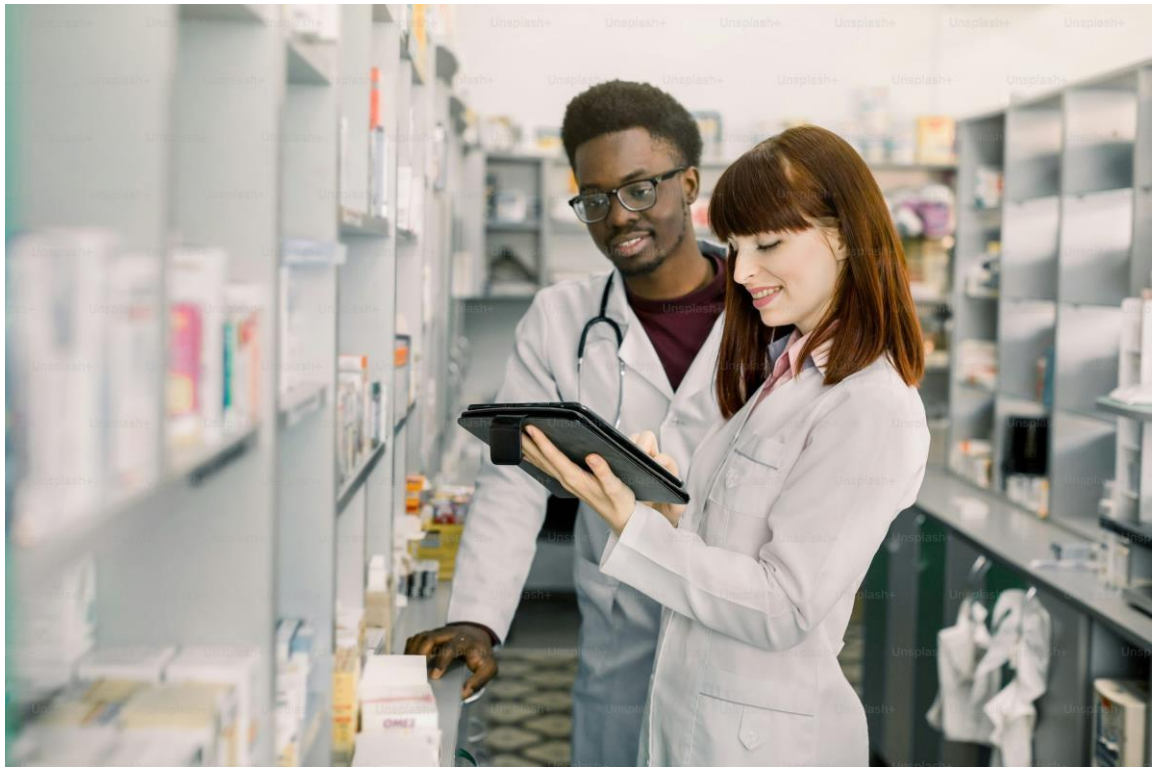
Descripción del Negocio

Estrategia de I+D: Corazón del modelo

La investigación y desarrollo es un pilar fundamental del modelo de negocios, En el año fiscal 2024, la compañía destinó **USD 10.991 millones** a I+D, lo que representa un aumento del **18%** respecto a 2023, cuando invirtió USD 9.313 millones. Esta cifra equivale al **24% de los ingresos netos** de la empresa en 2024, que ascendieron a USD 45.043 millones.

Su fuerte inversión en I+D, pipeline robusto y liderazgo en enfermedades crónicas la posicionan como una empresa con capacidad de **generar crecimiento sostenido, márgenes elevados y ventajas competitivas duraderas**.

Para esto son muy relevantes las patentes que pueden mantener y explotar, siendo un fuerte incentivo para innovar.



Descripción del negocio

Análisis de segmentos

Las ventas netas se desglosan por campos terapéuticos de la siguiente manera:

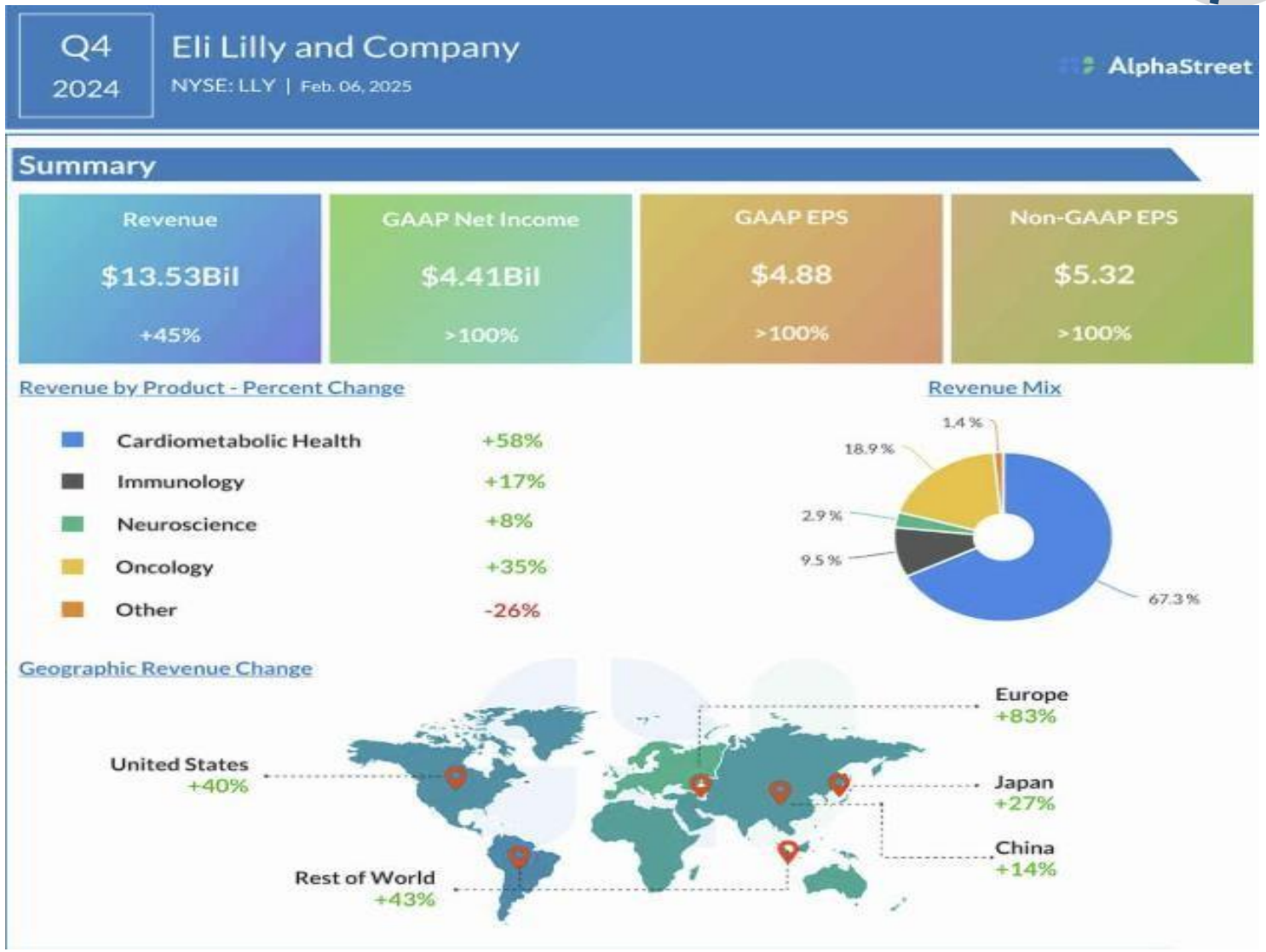
- Endocrinología (65,5%)

- Oncología (19,4%)

- Enfermedades inmunológicas (9,8%)

- Neurología (3,3%)

- Otros (2%)





3 Análisis de la industria

Análisis de la industria

Clasificación y estructura sector

GICS: Health Care > Pharmaceuticals > Pharmaceuticals, Biotechnology Life Sciences
SEC: 2834 - Pharmaceutical Preparations

La industria farmacéutica global es altamente regulada y capital-intensiva, estructurada en:

- **Investigación y Desarrollo (I+D)**: Enfocada en el descubrimiento de nuevas moléculas y terapias.
- **Producción y Manufactura**: Incluye la fabricación de principios activos y formulaciones.
- **Comercialización y Distribución**: Implica la promoción, venta y entrega de productos farmacéuticos.
- **Ventas y Marketing**: Estrategias para posicionar productos en el mercado.

Las grandes farmacéuticas, como Eli Lilly, integran verticalmente estas etapas, mientras que las biotecnológicas más pequeñas suelen centrarse en I+D.

Eli Lilly se posiciona como una **compañía de innovación farmacéutica de alta especialización**, con foco en enfermedades crónicas y de alto impacto clínico

Análisis de la industria

Agonistas del sector GLP-1 (Diabetes y Obesidad)

Eli Lilly ha ganado terreno en el mercado de GLP-1, especialmente en EE. UU., gracias al éxito de Mounjaro y Zepbound. Se espera que su participación continúe creciendo con la introducción de su nueva píldora oral, orforglipron.

Funciona actualmente como un duopolio, entre Novo Nordisk y Eli Lily en este producto.

Tamaño de mercado 2024: 47.4B
Proyección para 2032: 471.1B

Empresa	Productos clave	Ventas (USD B)	Cuota estimada (%)
Novo Nordisk	Ozempic, Wegovy, Rybelsus	26.1	55.1%
Eli Lilly	Mounjaro, Zepbound, Trulicity	20.8	43.9%
Otros	Sanofi, Pfizer, AstraZeneca	0.5	1.0%
Total		47.4	100%

Análisis de la industria

Oncología

Eli Lilly mantiene una presencia modesta en oncología, con Verzenio como su principal producto. Sin embargo, la empresa está invirtiendo en investigación y desarrollo para expandir su cartera en este segmento.

Esto mediante adquisiones estrategicas, como con Point Biopharma en 2023.

Empresa	Productos clave	Ventas (USD B)	Cuota estimada (%)
Merck C Co.	Keytruda	27.6	14.5%
Bristol-Myers Squibb	Opdivo, Yervoy	23.0	12.1%
Roche	Avastin, Herceptin, Tecentriq	22.6	11.9%
AstraZeneca	Tagrisso, Imfinzi	17.5	9.2%
Johnson C Johnson	Darzalex, Imbruvica	14.8	7.8%
Eli Lilly	Verzenio, Jaypirca	8.8	4.6%
Otros	Amgen, Pfizer, etc.	75.7	40.0%
Total		190.0	100%

Análisis de la industria

Inmunología

Eli Lilly ha fortalecido su posición en inmunología con productos como Taltz y Omvoh, y continúa invirtiendo en nuevas terapias para enfermedades autoinmunes.

Empresa	Productos clave	Ventas (USD B)	Cuota estimada (%)
AbbVie	Humira, Skyrizi, Rinvoq	26.1	24.6%
Johnson C Johnson	Stelara, Tremfya	15.9	15.0%
Eli Lilly	Taltz, Olumiant, Omvoh	4.4	4.1%
Amgen	Enbrel	5.3	5.0%
Novartis	Cosentyx	5.3	5.0%
Otros	Sanofi, Pfizer, etc.	49.1	46.3%
Total		106.1	100%

Análisis de la industria

Drivers

-Existencia de patentes en productos relevantes

-Acelerado crecimiento del mercado GLP-1

-Tendencia estructural: aumento de enfermedades crónicas

-Pipeline clínico robusto y diversificado

-Entrada temprana en alzheimer con potencial disruptivo

-Innovación continua e intensiva en I+D

Análisis de la industria

Fuerzas de Porter

Fuerza	Nivel
Poder Proveedores	Bajo. Insumos estandarizados. Producción verticalmente integrada en plantas propias.
Poder Compradores	Medio-alto. Gobiernos y aseguradoras presionan precios, pero LLY mantiene poder gracias a patentes y eficacia clínica.
Amenaza Entrantes	Muy baja. Altas barreras: I+D intensivo, regulación estricta, escalamiento global. Requiere décadas y capital significativo.
Amenaza de Productos Sustitutos	Media. Algunas alternativas no farmacológicas (ej. cirugía), pero eficacia de LLY difícil de reemplazar en terapias clave.
Rivalidad Competidores	Competencia alta en GLP-1, oncología e inmunología. LLY enfrenta a Novo, Merck y Roche. Diferenciación vía innovación.





4 Análisis de inversión

Análisis de inversión

Resultados Financieros

	Year Ended December 31,		
	2024	2023	2022
Revenue (Note 2)	$ **45,042.7**	$ 34,124.1	$ 28,541.4
Costs, expenses, and other:			
Cost of sales	**8,418.3**	7,082.2	6,629.8
Research and development	**10,990.6**	9,313.4	7,190.8
Marketing, selling, and administrative	**8,593.8**	7,403.1	6,440.4
Acquired in-process research and development (Note 3)	**3,280.4**	3,799.8	908.5
Asset impairment, restructuring, and other special charges (Note 5)	**860.6**	67.7	244.6
Other—net, (income) expense (Note 18)	**218.6**	(96.7)	320.9
	32,362.3	27,569.5	21,735.0
Income before income taxes	**12,680.4**	6,554.6	6,806.4
Income taxes (Note 14)	**2,090.4**	1,314.2	561.6
Net income	$ **10,590.0**	$ 5,240.4	$ 6,244.8
Earnings per share:			
Basic	$ **11.76**	$ 5.82	$ 6.93
Diluted	$ **11.71**	$ 5.80	$ 6.90
Shares used in calculation of earnings per share:			
Basic	**900,605**	900,181	901,736
Diluted	**904,059**	903,284	904,619

Análisis de inversión

Empresa	Eli Lilly	Novo Nordisk	Johnson & Johnson	Merck	Astra Zeneca
EBITDA	21,551B	23,368B	30,668B	26,244B	19,942B
EPS (Diluted)	11,71	8,30	8,99	6,87	9,96
Div. Yield	0,84%	2,46%	3,40%	4,18%	2,20%
Market Cap	678.148B	301.427B	369.019B	195.27B	161.921B
Enterprise Value	709.426B	311.795B	379.493B	219.526B	185,807B
ROA	13.77%	26.41%	11.64%	15.31%	7.38%
ROE	70.45%	70.38%	27.92%	36.07	18.94%
Debt/Equity	2.44x	0.72x	0.67x	0.72x	0.77x
EV/Ventas	14.48	7.04	4.25	3.43	3.38
EV/EBITDA	32.92	13.35	12.37	8.36	9.32
Beta	0.47	0,21	0.41	0.44	0.18
P/E	58.07	19.62	17.01	11.29	7.07
P/B	42.91	13.81	4.71	4.04	1.33

Análisis de inversión

Resultados Financieros 2024

- El aumento del 32.0% en los ingresos se atribuye principalmente al sólido desempeño de productos clave como Mounjaro y Zepbound, así como a un incremento en los precios realizados y volúmenes de ventas.

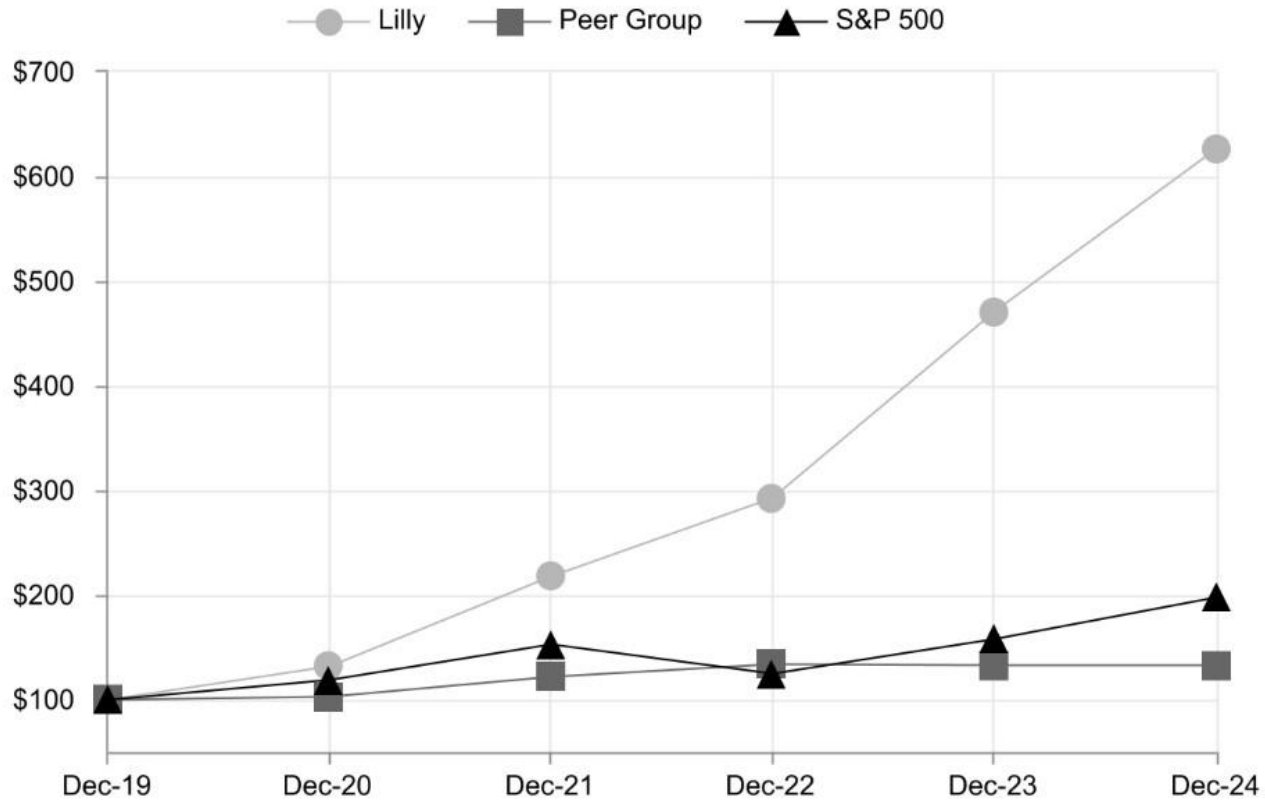
- La utilidad operativa casi se duplicó, con un incremento del 95.1%, impulsada por un margen bruto más alto debido a una combinación de productos favorable y mayores precios, a pesar de un aumento en los gastos de investigación y desarrollo y ventas y administración.

- El flujo de caja operativo creció un 69.6%, reflejando una mayor generación de efectivo derivada de las operaciones principales de la empresa.

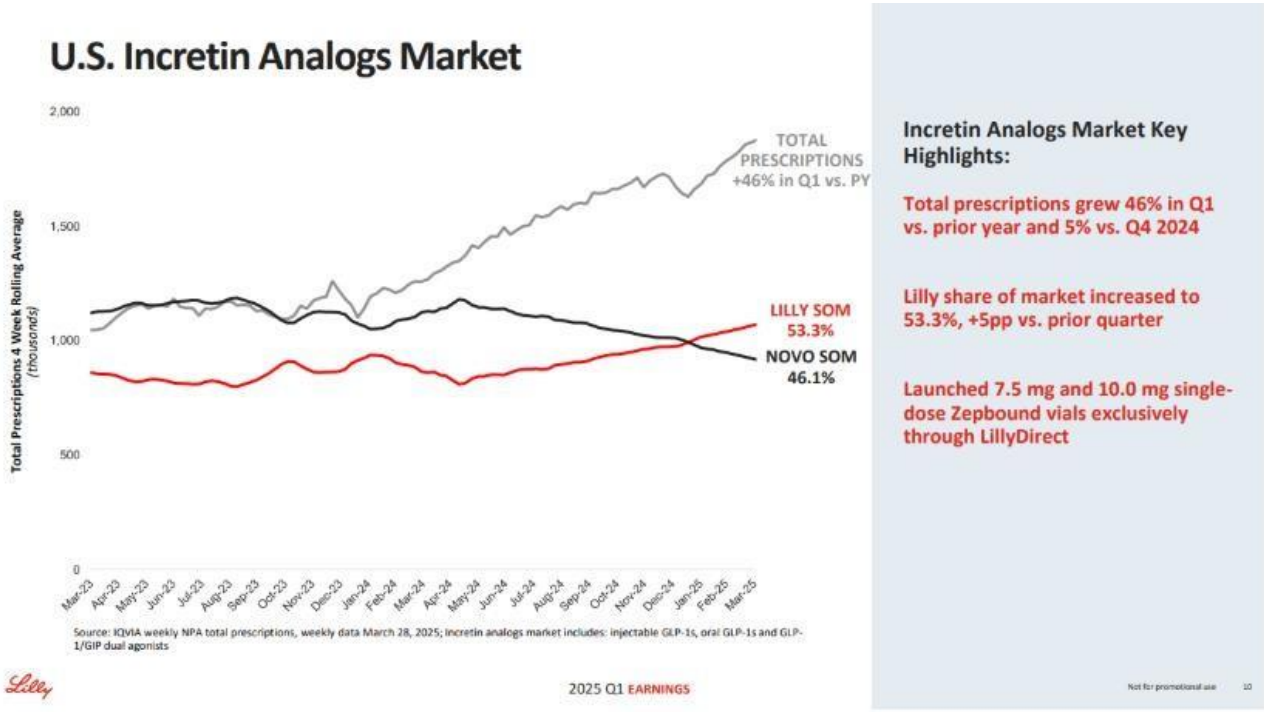
Múltiplo	LTM (2024)	FY2025E	FY2026E
EV / EBITDA	45.1x	25.4x	19.1x
P / E	65.9x	33.7x	25.4x

Análisis de inversión

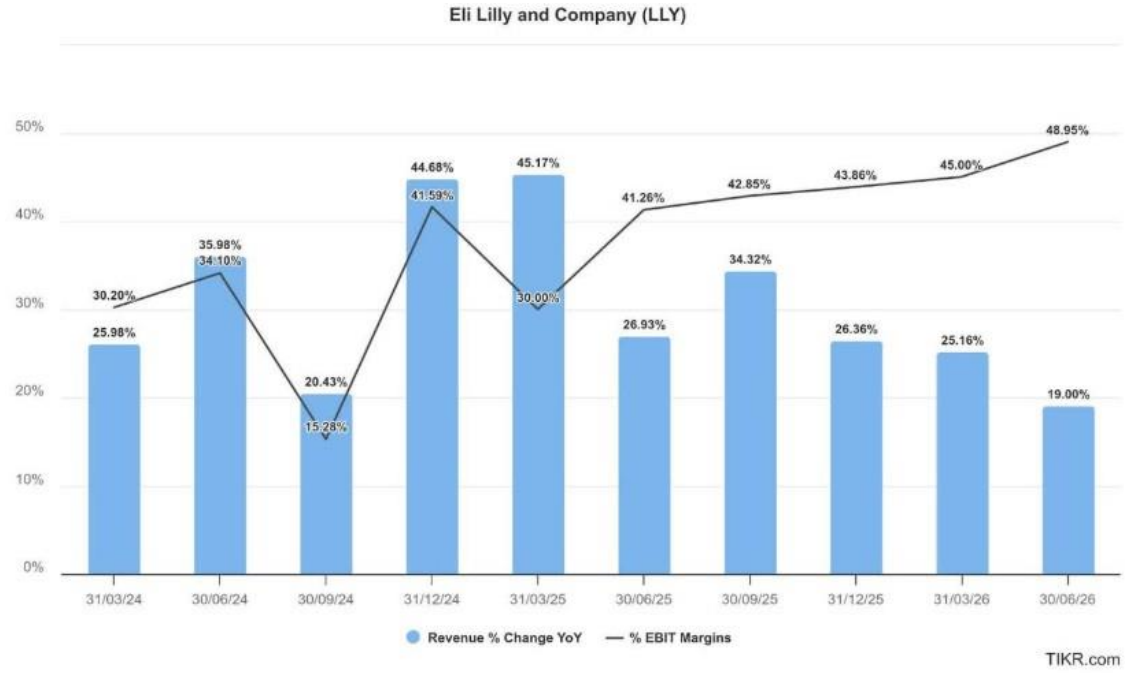
Value of $100 Invested on Last Business Day of 2019 Comparison of Five-Year Cumulative Total Shareholder Return Among Lilly, S&P 500 Stock Index, and Peer Group[1]



Análisis de inversión



Lilly incretin analogs market share (Lilly filings)



Lilly estimates (TIKR)



5 Análisis de Riesgos

Análisis de Riesgos

Riesgos propios de Eli Lilly

- **Alta dependencia de productos GLP-1**: Mounjaro y Zepbound representaron +50% del crecimiento de ingresos en 2024. Un revés clínico, regulatorio o competitivo afectaría fuertemente los resultados.

- **Vencimiento de patentes clave en la próxima década:** Trulicity y otros productos enfrentarán competencia genérica si no se renuevan protecciones. Riesgo de erosión de márgenes.

- **Capacidad limitada de producción ante demanda explosiva:** El éxito comercial de GLP-1 obliga a la empresa a expandir rápidamente su infraestructura. Retrasos logísticos o regulatorios pueden generar desabastecimiento.

- **Asociaciones externas con riesgo compartido:** Acuerdos como el de Jardiance (con Boehringer Ingelheim) o licencias cruzadas exponen a decisiones estratégicas fuera del control total de la compañía.

- **Dependencia del mercado estadounidense:** Aproximadamente el 60% de las ventas provienen de EE.UU. Cambios regulatorios o de cobertura pueden tener impacto directo.

Análisis de Riesgos

Riesgos de la industria Farmacéutica

- **Presión creciente sobre precios a nivel global:** Legislaciones como la Inflation Reduction Act en EE.UU. y políticas similares en Europa pueden forzar rebajas significativas en los precios de medicamentos de alto costo.

- **Entorno regulatorio exigente y cambiante:** Nuevos estándares clínicos, retrasos en aprobaciones o requerimientos éticos (como acceso equitativo).

- **Litigios legales y riesgo reputacional:** La industria enfrenta demandas por efectos adversos, monopolio o fallos de transparencia. Un solo evento puede dañar la reputación e impactar valor.

- **Fluctuaciones macroeconómicas y geopolíticas:** Inestabilidad en mercados emergentes, guerras o restricciones comerciales (e.g., exportaciones desde India o China) afectan la continuidad operativa.

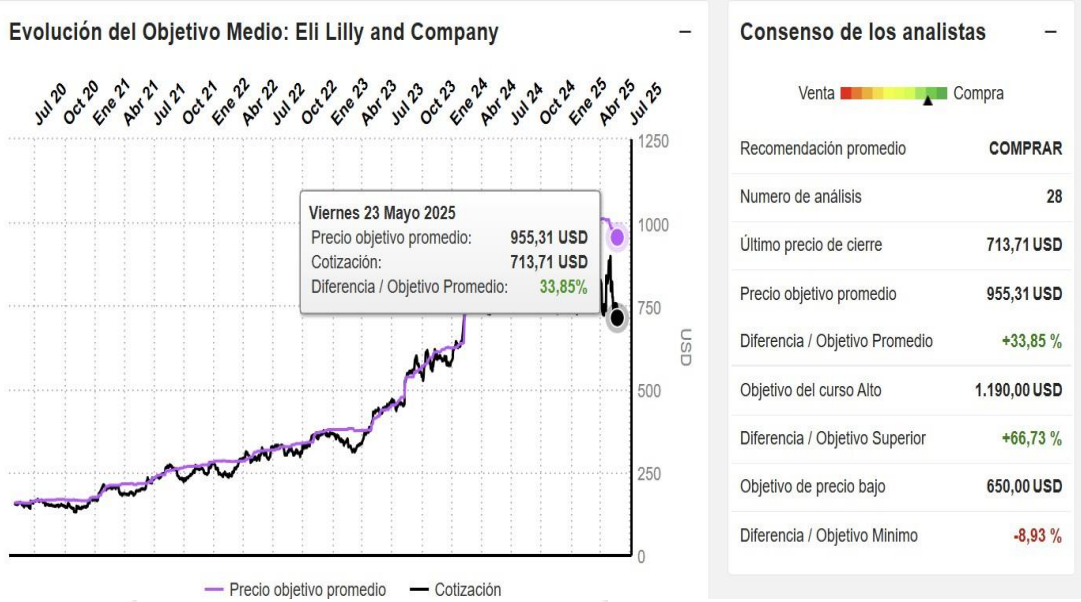
- **Escasez de talento especializado en I+D:** Alta competencia por perfiles científicos, bioinformáticos y expertos en IA. Puede limitar el desarrollo del pipeline o ralentizar fases clínicas.



6 Valorización

Valorización

Opiniones de Expertos





Estudio	Precio	Fecha Analisis
Morgan Stanley	1133	22/05/2025
Morning Star	650	08/05/2025
Bank of America Securities	1000	17/05/2025
Goldman Sachs	883	02/05/2025
HSBC	1000	28/04/2025

Promedio Bancas de Inversion: 933,2, aumento de casi un 30%

Valorización

Opiniones de Expertos

LLY Lowest Forecast
Wall Street Target
707 USD
1% Downside

LLY Average Forecast
Wall Street Target
1 013.54 USD
42% Upside

LLY Highest Forecast
Wall Street Target
1 249.5 USD
75% Upside





7

Conclusión

Conclusión

Recomendaciones Finales

- **Liderazgo en el mercado de GLP-1**: Eli Lilly controla cerca del 44% del mercado de tratamientos para obesidad y diabetes, con una proyección de expansión global y nuevos formatos orales en desarrollo.

- **Pipeline robusto y diversificado**: Posee uno de los desarrollos clínicos más avanzados del sector, con apuestas sólidas en obesidad, alzheimer, oncología e inmunología.

- **Ventaja competitiva sostenida**: Altas barreras de entrada, liderazgo en innovación y márgenes en expansión justifican su prima frente al resto del sector.

- **Crecimiento excepcional en una industria madura**: Eli Lilly incrementó sus ingresos en un +32% interanual en 2024, duplicó su EBITDA (+100%) y generó un flujo de caja operativo de $7.8B (+69.6%).

Conclusión

Recomendaciones Finales

Recomendación: **Comprar** con un 2.5%-5% del portafolio

Escenario	Precio	Supuestos Clave
Optimista	1050	• Mantenimientos de márgenes operativos altos • Éxito en la comercialización de nuevos productos y expansión a mercados internacionales • Crecimiento de utilidades e ingresos por expansión en el mercado de medicamentos para la obesidad y diabetes
Base	880	• Crecimiento moderado en ingresos, alineado con expectativas • Sin eventos regulatorios significativos • Estabilidad en la participación de mercado y márgenes operativos
Pesimista	700	• Eventos negativos inesperados que afecten percepción de mercado • Reducción de márgenes operativos por presiones en precios o costos • Reducción del crecimiento de ingresos por intensificación de la competencia o desafíos regulatorios