

Výmena na farmaceutickom tróne

27.7.2026 - Adam Záhorský | IAD Investments, správ.spol.

Trh s liekmi na obezitu a diabetes sa stal jedným z najrýchlejšie rastúcich segmentov farmaceutického priemyslu a zároveň dejiskom intenzívnej rivality medzi Novo Nordisk a Eli Lilly. Kým ešte pred niekoľkými rokmi bol favoritom dánsky Novo Nordisk vďaka liekom Ozempic a Wegovy, dnes sa trhové ťažisko postupne presúva v prospech americkej spoločnosti Eli Lilly. O atraktivite segmentu svedčia aj odhady Morgan Stanley, podľa ktorých by sa globálny trh s liekmi proti obezite mohol do roku 2030 zvýšiť na približne 105 mld. USD, oproti necelým 6 mld. USD tržieb dosahovaným v roku 2023. Obe spoločnosti profitujú z prudko rastúceho globálneho dopytu po GLP-1 terapiách, ktoré zásadne menia spôsob liečby obezity a diabetesu 2. typu.

Napätie medzi firmami ilustruje aj aktuálna žaloba, ktorú Novo Nordisk podalo na Eli Lilly. Dánska spoločnosť tvrdí, že reklamné kampane Lilly zavádzajú spotrebiteľov pri porovnávaní účinnosti liekov Zepbound a Mounjaro s produktmi Wegovy a Ozempic. Podľa Novo sú v reklamách porovnávané najvyššie dávky liekov Lilly s nižšími dávkami konkurenčných produktov, pričom súčasne ignorujú novšie dávkovacie režimy schválené regulačnými orgánmi. Eli Lilly obvinenia odmieta a tvrdí, že marketingové materiály vychádzajú z najlepších dostupných vedeckých dôkazov.

Táto žaloba prichádza v období, keď Novo Nordisk bojuje s viacerými problémami. Spoločnosť prvýkrát od roku 2017 očakáva medziročný pokles tržieb, čo súvisí s cenovými tlakmi na americkom trhu, blížiacim sa vypršaním patentovej ochrany kľúčových liekov na viacerých zahraničných trhoch a silnejúcou konkurenciou. Situáciu komplikujú aj výsledky klinických štúdií. Lieky Mounjaro a Zepbound od Eli Lilly dosahujú priemerne približne 20% úbytok telesnej hmotnosti, zatiaľ čo produkty postavené na semaglutide približne 14%. Veľké očakávania preto Novo Nordisk vkladalo do kombinácie CagriSema, ktorá mala náskok konkurencie znížiť. Výsledky však trh nepresvedčili natoľko, ako sa pôvodne očakávalo, čo vyvolalo otázky o schopnosti spoločnosti držať krok s Eli Lilly aj v ďalších rokoch.

Eli Lilly naopak pokračuje v silnom raste. V prvom štvrtroku 2026 dosiahla tržby 19,8 mld. USD, pričom lieky Mounjaro a Zepbound priniesli spolu 12,8 mld. USD. Spoločnosť zároveň očakáva približne 25 % rast tržieb za celý rok a pripravuje ďalšie produkty, ktoré by mohli jej pozíciu na trhu ešte posilniť. Jedným z nich je retatrutid, ktorý v skorších štúdiách dosiahol takmer 30 % úbytok telesnej hmotnosti, či tabletová liečba orforglipron. Vďaka kombinácii silného predaja a sľubných nových liekov dnes Lilly ovláda približne 60 % amerického trhu s GLP-1 liekmi, zatiaľ čo Novo Nordisk drží približne 40 %. Zepbound navyše už predstihol Wegovy v počte predpísaných receptov, čo potvrdzuje, že momentum sa momentálne presúva v prospech americkej spoločnosti. Rozdiel vo vnímaní oboch spoločností sa odráža aj na burze. Akcie Eli Lilly za posledných dvanásť mesiacov vzrástli takmer o 50%, zatiaľ čo Novo Nordisk stratilo približne 28%. Investori tak momentálne veria viac schopnosti Lilly premieňať vedecký náskok na komerčný úspech a udržať si vedúcu pozíciu aj v ďalších rokoch. Problémy Novo Nordisku navyše prehĺbil aj nedávny kybernetický incident, pri ktorom útočníci získali prístup k neverejným dátam vrátane niektorých informácií súvisiacich s klinickými štúdiami. Hoci výroba ani distribúcia liekov neboli narušené, incident vyvolal obavy z možného úniku citlivých výskumných informácií. Rast segmentu GLP-1 však vytvára príležitosti aj pre tretie strany.

Samsung Biologics oznámil záujem o akvizíciu švajčiarskej spoločnosti PolyPeptide Group za približne 1,46 mld. CHF. Cieľom je rozšíriť pôsobenie v oblasti peptidových terapií, medzi ktoré patria aj lieky na obezitu a diabetes. Samsung pritom pravdepodobne nechce staviť na úspech

konkrétnej spoločnosti, ale na dlhodobý rast celého trhu. Obezita a diabetes postihujú milióny ľudí po celom svete a liečba je často celoživotná, čo vytvára stabilný a opakujúci sa dopyt po účinných látkach aj výrobných kapacitách. PolyPeptide patrí medzi významných výrobcov terapeutických peptidov a počas svojej histórie sa podieľala na vývoji alebo výrobe viac ako tisíce peptidových produktov. Pre Samsung by táto akvizícia nepredstavovala len rozšírenie výrobných kapacít, ale aj získanie odborného know-how, zákazníckych vzťahov a prístupu k jednému z najperspektívnejších segmentov farmaceutického priemyslu.

Zatiaľ čo Novo Nordisk a Eli Lilly bojujú o vedúcu pozíciu na trhu liekov proti obezite, Samsung Biologics stavil na rast celého segmentu. Ponuka na prevzatie PolyPeptide nie je stávkou na konkrétnu firmu alebo liek, ale na pokračujúci rast GLP-1 terapií a dopyt po výrobných kapacitách, ktorý vytvárajú. Bez ohľadu na to, kto z dvojice farmaceutických gigantov nakoniec zvíťazí, potreba výroby týchto liekov bude pravdepodobne naďalej rásť.

Adam Záhorský

<https://iad.sk/investujte-na-fin-trhoch/vymena-na-farmaceutickom-trone>