



TENÍZ CAPITAL
INVESTMENT BANKING

Обзор фармацевтического сектора

Развёртывание GLP-1, пересмотр цен из Вашингтона и раскалённый рынок сделок



Данный аналитический материал не является инвестиционной рекомендацией. Мы убеждены, что основную часть инвестиций следует размещать в инструментах с фиксированной доходностью. Но учитывая интерес клиентов к акциям, мы предоставляем аналитические обзоры без рекомендации к покупке.



Обзор фармацевтического сектора

Развёртывание GLP-1, пересмотр цен из Вашингтона и раскалённый рынок сделок

Динамику фармацевтического сектора в последние два квартала определяли три силы, действовавшие одновременно: франшиза препаратов от ожирения / GLP-1, которая переходит к пероральным формам и впервые получает широкое государственное покрытие в США; масштабный пересмотр ценовой и торговой политики США в отношении лекарств; и самый активный рынок M&A в биофармацевтике со времён до пандемии. Базовый спрос и инновации остаются устойчивыми — ключевым ограничением для отрасли теперь являются политика и цена, а не наука.

- **Инкретины остаются центром тяжести сектора.** Eli Lilly укрепила лидерство, показав рост выручки на 56% в I кв. 2026 г. и повысив годовой прогноз. Novo Nordisk стабилизировалась благодаря быстрому запуску пероральной формы Wegovy, но дала прогноз о первом за современную историю годовом снижении выручки и приняла на себя удар от неудачи CagriSema в прямом сравнительном исследовании.
- **Вашингтон перешёл от угроз к реализации.** Семнадцать производителей, на которых приходится около 86% рынка брендируемых препаратов США, подписали соглашения о ценообразовании по принципу «наиболее благоприятствуемой нации» (MFN); в феврале заработал канал прямых продаж потребителям TrumpRx; а с середины 2026 г. вступает в силу 100-процентный тариф по Разделу 232 на патентованные лекарства, при этом нулевая ставка доступна компаниям, которые одновременно локализуют производство и принимают ценообразование MFN.
- **Модель формирования прибыли смещается от цены к объёму.** У лидеров рынка инкретинов снижение реализованных цен в США с лихвой компенсируется резким ростом объёмов выписанных рецептов и предстоящим расширением покрытия ожирения в рамках Medicare — однако сдвиг в структуре продаж сжимает маржу в краткосрочной перспективе и добавляет политический риск, простирающийся до 2029 г.
- **Regeneron из числа рассматриваемых компаний подписала собственное соглашение MFN и показала уверенный квартал.** Dupixent и онкологический портфель обеспечили рост выручки на 19%, компания получила первое одобрение генной терапии и утвердила новый обратный выкуп акций на \$3,0 млрд — продолжая управлять переходом с Eylea на Eylea HD и понижая прогноз валовой маржи.
- **Заключение сделок — самый громкий сигнал уверенности.** Объём сделок M&A в биофарме за первое полугодие 2026 г. достиг примерно \$134 млрд, уже превысив итог за весь 2025 г., поскольку крупные компании спешат пополнить портфели разработок в преддверии надвигающихся обрывов утраты эксклюзивности.

1. Обзор сектора и рыночный фон

Мировой фармацевтический рынок в 2025 г. сформировал порядка \$1,7–1,8 трлн и, по широко распространённым ожиданиям, приблизится к \$2 трлн и превысит этот уровень к началу 2030-х гг. при среднегодовом темпе роста в средних однозначных значениях. Отраслевые аналитики по-прежнему называют препараты от ожирения / метаболических заболеваний и аутоиммунную терапию крупнейшими в абсолютном выражении источниками роста, при этом ряд отдельных продуктов, по прогнозам, преодолеет отметку в \$20 млрд годовых продаж к 2032 г. Спрос остаётся устойчивым; изменилась окружающая его политико-ценовая среда.



Макроэкономический фон за рассматриваемый период стал несколько менее благоприятным. Инфляционный импульс и обострение геополитической напряжённости подняли ожидания по ставкам и несколько ослабили аппетит к риску, однако сектор здравоохранения держался относительно хорошо, а настроения в биотехе резко восстановились после минимумов 2025 г. Это восстановление — заметное по отскоку биотех-индексов акций и избирательно вновь открывающемуся окну IPO — является важным фактором, способствующим волне M&A, рассматриваемой в Разделе 4.

Искусственный интеллект остаётся доминирующей темой структурного повышения эффективности в исследованиях, клинической разработке и производстве и всё чаще фигурирует в комментариях руководства и планах распределения капитала. Пока это многолетняя история роста маржи и производительности, которая стоит позади более насыщенной динамики цен и объёмов, движущей котировки акций.

2. Политика и регулирование: определяющая тема

Ни один фактор не изменил инвестиционную привлекательность фармацевтики США за последние шесть месяцев сильнее, чем федеральная ценовая и торговая политика. Две отдельные, но связанные инициативы — ценообразование по принципу «наиболее благоприятствуемой нации» и тарифы по Разделу 232 — теперь действуют совместно как механизм «пересмотра цены и переноса производство — или плати».

2.1 Ценообразование по принципу «наиболее благоприятствуемой нации» (MFN)

Опираясь на указ от мая 2025 г., администрация направила производителям целевые референтные цены и добивалась добровольных соглашений, привязывающих цены в США к наименьшей цене, уплачиваемой в любой стране ОЭСР с ВВП на душу населения не менее 60% от уровня США. К весне 2026 г. администрация сообщила о соглашениях MFN с 17 крупнейшими производителями — охватывающих около 86% рынка брендовых лекарств — наряду с запущенным в феврале порталом прямых продаж потребителям TrumpRx.gov, предлагающим согласованные с MFN цены за наличный расчёт на многие дорогостоящие препараты. Параллельно CMS предложила (но не утвердила окончательно) две модели оплаты: GLOBE для отдельных препаратов Medicare Part B и GUARD для отдельных препаратов Part D, при этом вступление модели по Part B в силу намечено на 1 октября 2026 г. Конгресс начал изучать прозрачность этих соглашений и их влияние на экономию федеральных средств, а администрация дала понять о намерении закрепить их законодательно.

2.2 Тарифы по Разделу 232 на патентованные лекарства

Прокламация от апреля 2026 г., изданная по итогам расследования по Разделу 232 в интересах национальной безопасности, ввела номинальный адвалорный тариф в 100% на импортируемые патентованные лекарства и их компоненты. Принципиально, что ставка является условной: компании, заключающие соглашения как о ценообразовании MFN, так и о локализации производства внутри страны, получают право на ставку 0% до 20 января 2029 г., тогда как обязательства только по локализации дают ставку 20% (возрастающую до 100% через четыре года). Продукция из ЕС, Японии, Кореи и Швейцарии облагается по ставке 15%, Великобритания — по более низкой согласованной ставке, а дженерики и биоаналоги пока освобождены. Тарифы вводятся поэтапно: с 31 июля 2026 г. для первоначального перечня компаний и с 29 сентября 2026 г. для остальных. Администрация связывает с этим режимом стимулирование объявленных инвестиционных обязательств в США примерно на \$400 млрд; примечательно, что февральское решение Верховного суда, отменившее отдельные тарифы, введённые в рамках чрезвычайных полномочий, не затрагивает эти меры по Разделу 232.



«Навес» 2029 года. Поскольку тарифные льготы и ряд ценовых уступок истекают в конце текущего президентского срока, аналитики указывают на структурный риск: компании берут на себя обязательства по производственным инвестициям на десятилетия вперёд при примерно трёхлетней определённости политики. Будущий разворот — или требования о дополнительных уступках ради продления льгот — поддерживает заложенный в оценку отрасли политический дисконт.

2.3 Закон о снижении инфляции (IRA)

Механизм IRA продолжает действовать на втором плане: с 2026 г. препараты Medicare Part B стали подпадать под отбор в рамках Программы переговоров о ценах на лекарства, накладываясь на уже идущие переговоры по Part D. Взаимодействие переговоров по IRA, целей MFN, программы 340B и тарифов создаёт реальную юридическую и операционную сложность, на разрешение которой потребуется время. Итоговый вывод для инвесторов ясен по направлению, если не по масштабу: структурно более низкие реализованные цены в США, частично компенсируемые — конкретно для лидеров рынка ожирения — ростом объёмов и поэтапным вводом покрытия ожирения в рамках Medicare.

3. Война франшиз на рынке ожирения / GLP-1

Рынок препаратов GLP-1 от ожирения сейчас представляет собой категорию объёмом порядка \$80 млрд в год и, по консенсус-прогнозу, может вырасти приблизительно до \$150 млрд и более к середине 2030-х гг. (оценки существенно расходятся в зависимости от методологии и допущений по динамике цен), при этом на пероральные формы, по прогнозам, придётся порядка 20–25% этого рынка к концу десятилетия. Определяющим событием периода стало появление первых таблеток от ожирения, которые, судя по всему, расширяют рынок, а не просто каннибализируют инъекционные препараты: отраслевые данные показывают, что около двух третей раннего объёма пероральных форм приходится на пациентов, ранее не получавших терапию GLP-1.

Гонка пероральных форм между двумя игроками. Novo Nordisk вывела пероральную форму Wegovy (семаглутид) на рынок США 5 января 2026 г., став первой с таблеткой от ожирения; Eli Lilly последовала 9 апреля с препаратом Foundayo (орфоглипрон) — первым низкомолекулярным пероральным GLP-1, который можно принимать в любое время суток без ограничений по приёму пищи. Команды руководства обеих компаний сообщают, что таблетки и шприц-ручки используются совместно с синергией, что ослабляет прежние опасения относительно чистой каннибализации.

Лидерство по доле рынка склонилось в пользу Lilly. На конец 2025 г. на Lilly приходилось более 57% ежемесячных рецептов в США по диабету и ожирению и, по оценкам, свыше 60% рынка ожирения США, при этом двойной агонист тирзепатид опережал семаглутид по объёму. Novo сохраняет масштаб и преимущество первопроходца в пероральных формах, но находится в обороне. Генеральный директор Lilly оценил, что число применяющих GLP-1 в мире вырастет примерно с 20 млн пациентов на конец 2025 г. до 30 млн к концу 2026 г.

Цены пересматриваются в сторону снижения. Цены при оплате наличными и при прямых продажах потребителям существенно снизились, а Novo заявила о снижении прейскурантных цен на Wegovy и Ozempic до 50% с января 2027 г. Круг конкурентов также расширяется: Pfizer приобрела Metsera (на сумму до ~\$10 млрд) для восстановления своего портфеля разработок, при этом на категорию нацелены Viking Therapeutics, Roche, собственный амикретин Novo, тройной агонист ретатрутид от Lilly и растущий список китайских активов (включая маздутид от Innovent и партнёрство AstraZeneca—CSPC).

Размывание патентной защиты — специфический для Novo встречный фактор. Патент на соединение семаглутида в Канаде ранее утратил силу из-за неуплаченной пошлины за поддержание, а в начале 2026 г. истекла и защита данных, открыв путь дженерикам; дженериковый семаглутид начал появляться на таких рынках, как Канада, Индия и Бразилия, — оказывая давление на международную франшизу Novo, тогда как более новая молекула Lilly имеет более длинный горизонт защиты.

4. M&A и рынки капитала

Заключение сделок в биофарме стало наиболее ярким выражением корпоративной уверенности. К концу июня 2026 г. объём сделок M&A за первое полугодие достиг примерно \$134 млрд — уже превысив итог за весь 2025 г. в размере около \$112 млрд — при не менее чем 33 транзакциях стоимостью \$1 млрд и более. Если темп сохранится, 2026 г. движется к самому сильному году со времён до пандемии, потенциально превысив \$250 млрд. Средняя раскрытая стоимость сделки подскочила примерно до \$527 млн с порядка \$365 млн в 2025 г., а в конце марта за двенадцать дней было объявлено семь сделок на сумму свыше миллиарда долларов каждая.

Покупатель → Цель	Прибл. стоимость	Терапевтическое направление / обоснование
Sun Pharma → Organon	~\$11,8 млрд (EV)	Брендовый портфель, женское здоровье, масштаб в биоаналогах
AbbVie → Apogee Therapeutics	~\$10,9 млрд	Иммунология нового поколения; IL-13 длительного действия (портфель на смену Humira)
GSK → Nuvalent	~\$10,6 млрд	Таргетная онкология
Gilead → Arcellx	~\$7,8 млрд	Клеточная терапия множественной миеломы
Merck → Terns Pharmaceuticals	~\$6,7 млрд	Пероральный препарат-кандидат от лейкоза (TERN-701)
Eli Lilly → Centessa	~\$6,3 млрд + \$1,5 млрд CVR	Сон / неврология (орексин)

Избранные сделки 2026 г. Покупка J&J компании Intra-Cellular (ЦНС) на ~\$14,6 млрд, объявленная в начале 2025 г., стала опорой активности всего цикла 2025 г. Источники: сообщения компаний; PitchBook; BioPharma Dive; STAT.

Что движет этим. Структурным драйвером выступает патентный обрыв — значительная доля выручки крупнейших компаний столкнётся с утратой эксклюзивности в ближайшие несколько лет — в сочетании с необычайно крепкими балансами (оценочная ёмкость для сделок заметно выше \$1 трлн у топ-25), восстановившимися оценками биотехов и вновь открывающимся окном IPO. Преобладающий формат — точечные сделки (bolt-on) в диапазоне \$1–5 млрд по близким к коммерциализации активам, дополняемые наукой на более ранних стадиях. Резко выросло трансграничное лицензирование онкологических, иммунологических и метаболических активов китайского происхождения, а фонды прямых инвестиций всё активнее работают в специализированной фарме и сервисах. Терапевтический фокус сосредоточен на кардиометаболических заболеваниях, иммунологии, онкологии, ЦНС, радиофармпрепаратах, конъюгатах антител–лекарство и редактировании генов.

Среди рассматриваемых компаний Eli Lilly была особенно активна в приобретениях, добавив Centessa, Orna Therapeutics, Kelonia, Ajax Therapeutics и ряд более мелких платформенных и вакцинных сделок — темп, который подчёркивает её намерение строить бизнес за пределами инкретинов.

5. Обзоры компаний

В таблице ниже обобщены результаты последнего квартала по трём компаниям, ранее находившимся в покрытии. Далее следует подробный комментарий.

Компания	Выручка I кв. 2026 г. (г/г)	Скорр. EPS	Прогноз на 2026 г.	Ключевые драйверы / примечания
Eli Lilly (LLY)	\$19,8 млрд (+56%)	\$8,55	Повышен: выручка \$82–85 млрд; EPS \$35,50–37,00	Резкий рост Mounjaro / Zepbound; запуск Foundayo (перорально) 9 апр.
Novo Nordisk (NVO)	~96,8 млрд DKK / ~\$15,2 млрд (США –11%, межд. +6% CER, скорр.)	н/д*	Повышен: скорр. продажи и опер. прибыль от –4% до –12% CER	Наращивание пероральной Wegovy; пересмотр цен в США; неудача CagriSema в прямом сравнении
Regeneron (REGN)	\$3,6 млрд (+19%)	\$9,47	Прогноз валовой маржи по GAAP снижен до 77–78%	Dupixent +33%, Libtayo +54%; франшиза Eylea –10%

*Novo отчитывается по МСФО в датских кронах и не публикует сопоставимый показатель EPS по non-GAAP; скорректированная операционная прибыль снизилась на ~6% в постоянной валюте (CER). Сравнения с консенсусом по данным CNBC / Zacks / LSEG. Источники: отчёты компаний за I кв. 2026 г.

5.1 Eli Lilly (LLY)

Lilly показала выдающийся квартал. Выручка за I кв. 2026 г. выросла на 56% год к году до \$19,8 млрд за счёт увеличения объёма на 65%, частично нивелированного снижением реализованной цены на 13%. EPS по non-GAAP в размере \$8,55 значительно превзошёл консенсус около \$6,66, и акции выросли примерно на 10% после публикации. Мировые продажи Mounjaro более чем удвоились до \$8,66 млрд, а Zepbound в США вырос примерно на 79% до около \$4,16 млрд; два инкретина вместе принесли приблизительно \$12,8 млрд. Руководство повысило годовой прогноз во второй раз, подняв диапазон выручки на \$2 млрд до \$82–85 млрд, а диапазон EPS — до \$35,50–37,00.

Foundayo и двигатель объёма. Пероральный GLP-1 Foundayo (орфоглипрон) поступил в аптеки США 9 апреля и за считанные недели охватил более 8 000 выписывающих врачей и примерно 20 000 пациентов, около 80% из которых ранее не получали препараты этого класса. Число рецептов на инкретины от ожирения в США выросло за квартал более чем на 80%, а на самостоятельную оплату пришлось порядка 45% рецептов на Zepbound (и большинство новых назначений), что подчёркивает динамику преобладания объёма над ценой. Снижение реализованных цен отражает ценовое соглашение с администрацией, сокращение цен при оплате наличными и добавление Mounjaro в перечень возмещаемых препаратов Китая.

За пределами инкретинов. Портфель Lilly в иммунологии, онкологии и неврологии вырос в совокупности примерно на 160%, при этом Jауpіrса прибавил порядка 79%, а запущенный для лечения рака молочной железы Іnlurіуо занял заметную долю новых назначений. Портфель разработок продвинулся по нескольким направлениям — положительные данные III фазы по орфоглипрону при сахарном диабете 2 типа и в поддерживающей терапии, а также по тройному агонисту ретатрутиду — и компания заключила соглашение с правительством США о расширении доступа к препаратам от ожирения. Lilly запланировала встречу с инвестиционным сообществом на 7 декабря 2026 г.

Инвестиционная оценка. Lilly — очевидный лидер категории, и модель, опирающаяся на объём, пока с запасом компенсирует размывание цен, а наращивание производственных мощностей поддерживает поставки. Основные предметы дискуссии — оценка после сильного роста котировок, устойчивость ценообразования, вопросы производства и переносимости в отношении активов нового поколения (включая сохранение мышечной массы) и политико-тарифный «навес». В качестве следующих ключевых ориентиров мы будем отслеживать декабрьскую встречу и последующие данные по запуску пероральных форм.



5.2 Novo Nordisk (NVO)

Novo находится в процессе оздоровления под руководством нового генерального директора Майка Дустдара. Акции резко упали с пика 2024 г. — порядка 50–75% в зависимости от окна измерения — и торгуются около 11х форвардной прибыли, что является резким сжатием оценки для франшизы такого качества. Инвестиционный вопрос в том, заложены ли уже плохие новости в цену.

Сильный запуск пероральной формы при более слабой выручке. Пероральная Wegovy стала ярким пятном: с момента январского запуска и до публикации за I кв. таблетку начали принимать более миллиона пациентов, при этом еженедельное число рецептов в США превысило 200 000; к середине 2026 г. накопленное число рецептов превзошло три миллиона, а на бренд Wegovy пришлось порядка 65% новых рецептов в США. Продажи инъекционной Wegovy выросли примерно на 12% до 18,2 млрд DKK, тогда как Ozempic снизился примерно на 8%. Однако на уровне сегмента операции в США упали на 11% в постоянной валюте из-за снижения реализованных цен, при росте международного направления на 6%; скорректированная операционная прибыль снизилась примерно на 6% CER (отражённая в отчётности операционная прибыль выросла за счёт разового восстановления резерва по программе 340B). Обнадёживает, что руководство умеренно повысило годовой прогноз — до снижения скорректированных продаж и операционной прибыли на 4–12% CER против прежних 5–13%.

Значимые неудачи. Тяжело сказались два события. Во-первых, CagriSema — комбинация семаглутида и кагрилиптида нового поколения от Novo — не достигла первичной конечной точки в прямом сравнительном исследовании REDEFINE 4 против Zepbound от Lilly, отстав примерно на 2,5–3,4 процентного пункта по снижению веса и побудив как минимум один крупный банк сократить оценку совокупных пиковых продаж примерно на 65%. Во-вторых, смена высшего руководства (включая главу операций в США) усилила нестабильность картины — в дополнение к отмеченному ранее международному размыванию патентной защиты. Novo всё же добилась положительных результатов, включая одобрение Wegovy в более высокой дозе (снижение веса около 21%) и первое европейское разрешение пероральной таблетки в Великобритании.

Инвестиционная оценка. Оптимистичный сценарий опирается на заниженную оценку, реальную динамику пероральных форм, свидетельства того, что таблетки расширяют рынок, и опциональность портфеля разработок. Пессимистичный сценарий столь же конкретен: первое в истории годовое снижение выручки, потеря доли в пользу Lilly, повторяющиеся разочарования в портфеле разработок и многолетний пересмотр цен. Главный показатель для мониторинга — траектория еженедельных рецептов на пероральную Wegovy, за которой следует прогресс по программе CagriSema в более высокой дозе.

5.3 Regeneron (REGN)

Regeneron показала уверенный, диверсифицированный квартал. Выручка за I кв. 2026 г. выросла на 19% год к году до \$3,6 млрд, а EPS по non-GAAP в размере \$9,47 превзошёл консенсус около \$8,52; чистая прибыль по GAAP снизилась примерно на 10% до \$727 млн, поскольку возросшие расходы на НИОКР, незавершённые НИОКР и производство давили на итоговый результат. Акции в этот день торговались чуть ниже, несмотря на превышение прогнозов, что отражало снижение по GAAP и небольшое отставание Eylea HD от ожиданий.

Dupixent и увеличение доли в прибыли. Dupixent, разрабатываемый в партнёрстве с Sanofi, оставался двигателем: мировые продажи выросли на 33% до \$4,9 млрд, а доля Regeneron в прибыли от партнёрства увеличилась примерно на 42%. Важно, что Regeneron ожидает полного погашения баланса по разработкам с Sanofi к концу II кв., что повысит долю компании до полной в прибыли Dupixent с III кв. 2026 г. — структурный попутный фактор для прибыли. Libtayo вырос на 54% до \$438 млн на фоне динамики в онкологии.

Управление переходом Eylea. Франшиза для лечения заболеваний глаз продолжает переход к Eylea HD в высокой дозе: продажи Eylea HD в США выросли на 52% до \$468 млн (небольшое отставание от ожиданий из-за сроков складских запасов), однако совокупные продажи Eylea и Eylea HD в США снизились на 10% до \$941 млн на фоне конкуренции и миграции пациентов. Отражая давление структуры продаж и издержек, Regeneron снизила годовой прогноз валовой маржи по GAAP до 77–78% (с 79–80%) и повысила прогноз расходов на партнёрство / контрактное производство. В апреле совет директоров утвердил новый обратный выкуп акций на \$3,0 млрд — в дополнение к \$803 млн, выкупленным в течение квартала.

Портфель разработок и регуляторика. Квартал принёс Regeneron первое одобрение генной терапии — Otarmeni (ранее DB-OTO), первая генная терапия in vivo для лечения наследственной тугоухости, одобренная в рамках нового приоритетного национального пути FDA. Eylea HD получила одобрение для интервалов дозирования до пяти месяцев, а Dupixent добавил показания при хронической спонтанной крапивнице (включая пациентов младшего детского возраста) и аллергическом грибковом риносинусите. В числе ключевых предстоящих катализаторов — решение FDA по гаретосмабу при сверхредком костном заболевании FOP (целевая дата решения — август 2026 г.) и результаты III фазы по кандидату-ингибитору LAG-3 фианлимабу в комбинации с Libtayo в первой линии метастатической меланомы.

Соглашение MFN. Regeneron стала 17-м производителем, подписавшим соглашение MFN в апреле 2026 г. Согласно ему, компания будет предоставлять цены MFN программам Medicaid штатов и на все новые препараты, снизит преискурантную цену своего препарата от холестерина Praluent (с \$537 до \$225 через TrumpRx) и сделает свою новую генную терапию наследственной глухоты бесплатной для соответствующих критериям пациентов в США.

Инвестиционная оценка. Оптимистичный сценарий сочетает устойчивость Dupixent и предстоящий переход к полной доле в прибыли с расширяющейся базой в онкологии и генетической медицине и стабильным возвратом капитала акционерам. Пессимистичный сценарий сосредоточен на размывании Eylea по мере усиления конкуренции и биоаналогов, давлении на маржу в краткосрочной перспективе и более неравномерном портфеле разработок на поздних стадиях. Решение по гаретосмабу и результаты по фианлимабу — наиболее важные предстоящие события.

6. Катализаторы для наблюдения (2-е полугодие 2026 г.)

Срок	Драйвер	Событие / объект наблюдения
31 июля / 29 сент. 2026 г.	Сектор	Вступают в силу тарифы по Разделу 232 на патентованные лекарства (поэтапно по компаниям)
авг. 2026 г.	REGN	Решение FDA по гаретосмабу при прогрессирующей оссифицирующей фибродисплазии (FOP)
III кв. 2026 г.	REGN	Погашен баланс по разработкам с Sanofi; Regeneron переходит к полной доле в прибыли Dupixent
2-е полугодие 2026 г.	REGN	Результаты III фазы фианлимаба (LAG-3) + Libtayo в первой линии метастатической меланомы
2-е полугодие 2026 г.	LLY / NVO	Начинается поэтапный ввод покрытия противожирительных препаратов в рамках Medicare
1 окт. 2026 г.	Сектор	Целевая дата вступления в силу модели CMS GLOBE (MFN, Medicare Part B)
Постоянно	NVO	Еженедельные рецепты на пероральную Wegovy; программа CagriSema в высокой дозе; снижение преискурантных цен с янв. 2027 г.
7 дек. 2026 г.	LLY	Встреча с инвестиционным сообществом (портфель разработок и долгосрочные перспективы)



TENİZ CAPITAL

INVESTMENT BANKING

Информация, содержащаяся в настоящем отчете, носит исключительно информационный характер и не является предложением на совершение операций. Отмечаем, что прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем.

АО «Teniz Capital Investment Banking» не несет ответственности за использование клиентами приведенной информации, а также за сделки и операции с финансовыми инструментами, упоминающимися в ней.

Финансовые инструменты, номинированные в иностранной валюте, могут быть подвержены влиянию динамики курса валют.

Рекомендуем оценивать целесообразность и риск тех или иных инвестиций и стратегий и учитывать волатильности рыночной конъюнктуры.

АО «Teniz Capital Investment Banking»

Республика Казахстан,
г. Алматы, пр. Назарбаева, 240 г,
БЦ Teniz Towers

г. Астана, ул. Сыганак, д.60/4,
БЦ Abu Dhabi Plaza

г. Уральск,
ул. Мухита, 110

г. Актау, 12-й микрорайон, 79/1,
БЦ Меридиан

e-mail: clients@tenizcap.kz | tenizcap.kz
+7 771 722 79 51 (WhatsApp)
+7 778 208 88 80
+7 727 355 37 22

ИНВЕСТИЦИОННЫЙ БАНКИНГ
ib@tenizcap.kz

ДЕПАРТАМЕНТ ПО РАБОТЕ С КЛИЕНТАМИ
sales@tenizcap.kz