

תשואת יתר - מחיר יעד 175 דולר

סבינה לוי | lsabina@leadercm.co.il | 03-6845816

פריגו- תשואה מצטברת מ-2009 ועד היום



ביצוע בפועל לעומת היעדים

PERRIGO CONSOLIDATED	SEPTEMBER 2009 ANALYST DAY	SEPTEMBER 2011 ANALYST DAY	HOW HAVE WE DONE? 2008-2013 ORGANIC RESULTS
Revenue Growth	5 – 8%	5 – 10%	✓
Adjusted EPS Growth	10 – 16%	10 – 20%	✓
Operating Cash Flow – annual target	> 125% NI	> 125% NI	✓
SEGMENTS 3-YEAR CAGR REVENUE GROWTH			
CHC	5 – 8%	5 – 10%	✓
Nutritionals	n.a.	5 – 10%	n.a.
Rx	15 – 20%	10 – 20%	✓
API	6 – 10%	5 – 10%	✓
SEGMENTS 3-YEAR CAGR ADJUSTED OPERATING INCOME GROWTH GOALS			
CHC	10 – 15%	10 – 20%	✓
Nutritionals	n.a.	10 – 15%	✓
Rx	20 – 30%	15 – 25%	✓
API	10 – 15%	10 – 15%	✓

תחזית תלת שנתית

PERRIGO CONSOLIDATED ORGANIC FINANCIAL GOALS	3- YEAR CAGR
Revenue Growth	5 – 10%
Adjusted EPS Growth	10 – 20%
Operating Cash Flow (Annual target conversion)	> 125% of Net Income
SEGMENTS 3-YEAR REVENUE CAGR GOALS	
CHC	5 – 10%
Nutritionals	5 – 10%
Rx	8 – 12%
API	(2) – 2%
ADJ. OPERATING MARGIN GOALS	
CHC	18 – 22%
Nutritionals	14 – 18%
Rx	49 – 53%
API	24 – 28%

בנוסף, החברה צפויה להמשיך להעמיק את דריסת הרגל שלה בשוק חיות המחמד, לרבות כניסה לתחום מוצרי המרשם. על אף האופטימיות לגבי העתיד, בטווח הקצר תוצאות התחום יושפעו לרעה מהמשך חזרתה של J&J לשוק ה-OTC, עונת שפעת חלשה, עיכוב במספר השקות חשובות והשקת מוצרים חדשים על ידי המתחרים הממוגנים.

תחום ה-Rx - צפי לכניסה לקטגוריות מוצרים נוספות, לרבות מוצרים ייחודיים (specialty) ופורמולציות משופרות של מוצרים קיימים. הרווחיות הגבוהה של פלח השוק בו מתמקדת כיום החברה עשויה למשוך מתחרים נוספים לשוק בעתיד. כהערכות לאפשרות של הגברת התחרות וכן כחלק מאיתור מנועי צמיחה נוספים, פריגו צפויה להרחיב את פעילותה למספר קטגוריות מוצרים נוספות, כאשר החברה תמשיך להתמקד במוצרים נישתיים שמתאפיינים בחסמי כניסה גבוהים. על מנת לתמוך בהתרחבות התחום החברה צפויה לעבות את מערך השיווק שלה ולצב רכישות משלימות כבד בעתיד הקרוב.

בשורה התחתונה: המסרים של פריגו בכנס היו חיוביים ומעודדים. אין שינוי מהותי בהשקפת העולם ובאסטרטגיה של החברה. הנהלת פריגו מעריכה כי מצאה את הנוסחה המנצחת שהניבה עד כה תוצאות מצוינות. ברמת תחומי הפעילות, החידושים המרכזיים היו להערכתנו ההצהרה על כוונת החברה להרחיב את פעילותה בתחום חיות המחמד למוצרי מרשם וכן להרחיב את פעילותה בתחום תרופות המרשם הגנריות לקטגוריות מוצרים נוספות. בנוסף בכוונת החברה להמשיך לבצע רכישות משלימות/אסטרטגיות גם בשנים הקרובות. השאלה המרכזית היא האם פריגו תצליח לשמור על האיזון האופטימלי בין הפעילות בתחום מוצרי הצריכה, הזוכה למכפילים גבוהים יותר, לבין הפעילות הגנרית הצומחת, המתאפיינת במכפילים נמוכים יחסית ובריבוי איומים תחרותיים ביחס לתחום הצריכה. חיוביים לגבי עתידה של פריגו ומעריכים כי אסטרטגיית הצמיחה, מדיניות הרכישות הממושמת והמצוינות התפעוליות של החברה ימשיכו להניב פירות גם בשנים הבאות. **אנו ממשיכים להמליץ על פריגו בתשואת יתר, במחיר יעד של 175 דולר.**

עיקרי יום האנליסטים בת 127 ועדיין צומחת

פריגו ערכה ביום שישי האחרון יום אנליסטים בארה"ב, אשר התמקד באסטרטגיה ובמנועי הצמיחה של החברה לשנים הקרובות. היום החברה ערכה כנס במתכונת דומה בישראל.

זמן קצר לפני הכנס בארה"ב דיווחה החברה על שני אירועים:

עסקה לרכישת פורטפוליו מוצרים מחברת אספן בתחום תרופות ללא מרשם, בתמונה ל-51 מיליון דולר, במזומן. מדובר במוצרים שמשווקים באוסטרליה וניו זילנד, בעיקר משככי כאבים, ויטמינים ותוספי תזונה, עם היקף מכירות כולל של כ-20 מיליון דולר בשנה.

העברת מלא הזכויות על ELND 005 לחברת Therapeutics. במסגרת העסקה פריגו תעביר לאחרונה את הזכויות על המולקולה, אשר מפותחת כיום למספר התוויות בתחום מחלות של מערכת העצבים המרכזית. פריגו תשקיע 15 מיליון דולר במניות Transition ותהיה זכאית לתמלוגים בגובה 6.5% ותשלומים בגין עמידה באבני דרך בקשר לתרופה של עד 40 מיליון דולר. Transition תממן את המשך הפיתוח הקליני של התרופה. העסקה צפויה להוסיף מספר סנטיים בודדים לרווחי פריגו ב-2014. לאור העבודה כי לא מדובר בתוספת מהותית החברה לא עדכנה את התחזית השנתית. לגבי 2015 החברה מציינת כי מרבית החיסכון שיושג במו"פ יושקע חזרה בתוכניות הפיתוח של תחומי הליבה של פריגו.

עיקרי הדברים שעלו בכנס:

סוס מנצח לא מחליפים - אין שינוי מהותי באסטרטגיה. פריגו הקדישה זמן רב במהלך המצגת להתייחסות להישגי השנים האחרונות, לרבות צמיחה גבוהה תוך שיפור ברווחיות ותזרים, עמידה ביעדים, אסטרטגיית רכישות מושכלת וממושמת ומצוינות תפעולית. הישגים אלה באו לידי ביטוי גם בשווי החברה, כאשר מניית פריגו רשמה תשואה מצטברת של למעלה מ-600% בחמש השנים האחרונות. בשלב זה אין בכוונת החברה לסטות באופן מהותי מאבני היסוד של האסטרטגיה הקיימת, אם כי פריגו צפויה לבצע מספר התאמות על מנת לתת מענה למגמות בשוקי היעד ולסוגיות הקשורות בהתרחבות הגיאוגרפית.

היעדים התלת שנתיים הינם בהתאם לצפי - צמיחה של 5%-10% בהכנסות וגידול של כ-10%-20% ברווח למניה, במונחים אורגניים. ברמת התחומים, תחזית הרווח לתחום מוצרי הצריכה הינה מעט מתחת לצפי שלנו, כאשר יעדי הרווח בשאר התחומים גבוהים ביחס לצפי. החברה לא סיפקה תחזית נפרדת לטיסברי.

תחום מוצרי הצריכה ימשיך לצמוח, על אף הדומיננטיות של החברה בשוק האמריקאי. מנועי הצמיחה העיקריים של התחום כוללים השקות חדשות, רכישות משלימות והתרחבות גיאוגרפית.

מנועי הצמיחה העיקריים של פריגו לשנים הקרובות:

צמיחה של שוקי היעד. כאמור פעילות החברה מתמקדת בשווקים הבאים: תרופות ללא מרשם, מוצרי מרשם גנריים מורכבים המתאפיינים בחסמי כניסה גבוהים, תחליפי חלב לתינוקות ותזונה. פלחי שוק אלה מגלים עשרות מיליארדי דולרים בשנה והם צפויים ליהנות מצמיחה חד ספרתית נאה בשנים הקרובות.

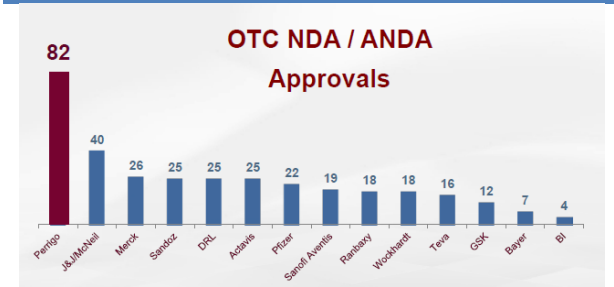
שוקי היעד של פריגו	Global Market Size (\$B)	Growth Rate ¹
OTC	\$67	3 – 5%
Nutrition	\$97	~7%*
Infant Formula	\$40	~7% **
Rx Pharma	\$1,000	5 – 6%***

* בשנים 2013-2018; ** בשנים 2013-2017; *** בשנים 2013-2016.

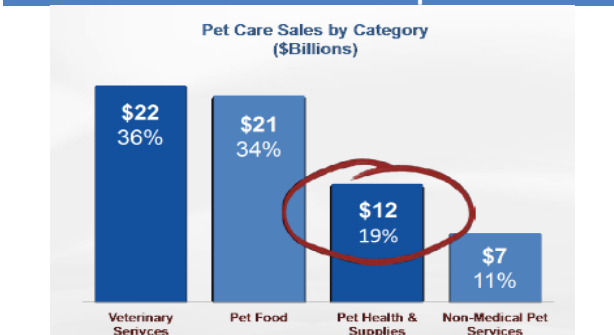
קטגוריות מוצרים שעשויות להפוך ל-OTC



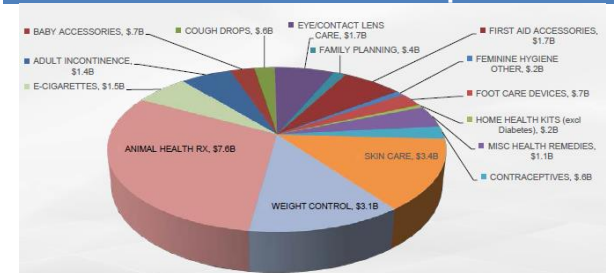
אישורי של מוצרי ה-OTC בארה"ב



שוק המוצרים לחיות מחמד



קטגוריות מוצרים משלימות



צפי לעלייה בביקוש לתרופות בשל הזדקנות האוכלוסייה: העלייה בתוחלת החיים בשנים האחרונות וצפי להמשך המגמה גם בעתיד, צפויים להוביל לגידול בביקוש לתרופות, בדגש על מוצרים איכותיים במחירים נגישים. החברה מציינת כי במהלך 50 השנים האחרונות תוחלת החיים התארכה בעשר שנים. כתוצאה מהזדקנות האוכלוסייה נרשם גידול באחוז האנשים המבוגרים מכלל האוכלוסייה, אשר לרוב צורכים יותר תרופות ביחס לאוכלוסייה הצעירה (בני 65 ומעלה צורכים פי 2.7 תרופות לעומת אנשים מתחת לגיל 65).

תחום מוצרי הצריכה - גידול בנתח השוק של מותגי הרשת, השקת מוצרים חדשים, תחום חיות מחמד והתרחבות לקטגוריות משלימות.

מותגי הרשת לתרופות ללא מרשם: פריגו צופה כי מגמת העברת התרופות מתרופות מרשם לתרופות ללא מרשם תימשך ואף תואץ, כאשר החברה מזהה קטגוריות מוצרים בהיקף כולל של כ-37 מיליארד דולר במונחי מקור שעשויות להפוך ל-OTC, לרבות סטטינים, תרופות לטיפול במיגרנה (בעיקר טריפטנים). תרסיסי אף, מוצרים לעיניים ועוד. בנוסף, פריגו מעריכה כי כיום קיים סיכוי של כ-70% להעברת ליפטור ל-OTC, לעומת הערכות קודמות להסתברות של כ-60%, זאת בין היתר עקב המאמצים שמשקיעה פייזר בנושא, לרבות ניסוי קליני שהחלה לאחרונה. יש לציין כי התחזית התלת שנתית של החברה כוללת מוצרים עם ודאות מלאה לשינוי הסינוג ל-OTC.

פריגו הינה החברה הדומיננטית ביותר בשוק מותגי הרשת לתרופות ללא מרשם, דבר שמעלה חששות מפני הגברת לחצים תחרותיים בעתיד. פריגו התייחסה לסוגיה זו במהלך הכנס והדגישה בפעם נוספת כי חסמי הכניסה לתחום ממשיכים להיות גבוהים. מרבית התחרויות הינה בקטגוריות מוצרים ספציפיות, כאשר נכון להיום אין חברה מתחרה שמסוגלת לתת מענה בהיקף רוחבי כמו פריגו, אשר מרכזת תחת קורת גג אחת את מרבית המוצרים המשווקים בקרב הקמעונאים והינה בעלת מערך הפצה ויכולות קסטומיזציה מהמשוכללים בתחומה.

מספר סוגיות משפיעות לרעה על פעילותה של פריגו בטווח הקצר. על אף פוטנציאל הצמיחה הרב הגלום בתחום, ייתכנו לחצים על פעילותה החברה ברבעונים הקרובים, בעיקר על רקע חזרתה של J&J לשוק ועונת שפעת חלשה יחסית. בנוסף המתחרים הממותגים של פריגו משיקים מספר מוצרים חדשים, דבר שצפוי ליצור לחצים על המוצרים הקיימים של פריגו בפלחי השוק הרלבנטיים.

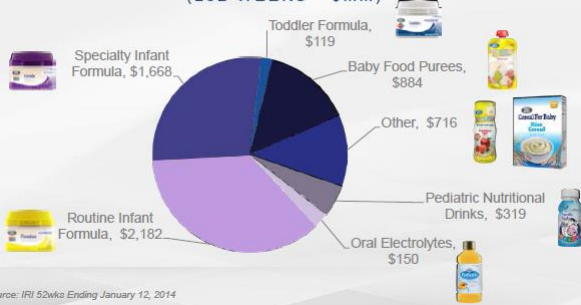
חיות מחמד - מתרחבים לעולם מוצרי מרשם: פריגו נכנסה לתחום זה בתקופה האחרונה באמצעות רכישת Velcera ו-Sergeant's. החברות שנרכשו התמחו בעיקר במוצרים לטיפול בקרציות ופרעושים ששווקו כמותג מוזל. בכוונתה של פריגו להרחיב את פעילות התחום ולהשיק מותגי רשת למוצרים נבחרים. בנוסף החברה עדכנה במהלך הכנס כי בכוונתה להרחיב את פעילותה בתחום גם למוצרי מרשם. **אנו מעריכים כי החברה עשויה לבצע רכישות נוספות בתחום זה בעתיד.** נציין כי שוק המוצרים לחיות המחמד נאמד בכ-62 מיליארד דולר והינו שוק צומח (צמיחה של כ-5% בשנת 2013). פריגו מתמקדת בפלח שוק בגודל של כ-12 מיליארד דולר. למרות שתחום חיות המחמד על פניו לא קשור לתרופות/תרופות ללא מרשם, אולם מדובר בפעילות סינרגטית בהיבט ההפצה והגדלת בסיס הלקוחות.

מסע הרכישות רחוק מסיימו: פריגו צפויה להמשיך לרכוש פעילויות משלימות, כאשר עיקר המיקוד של החברה בשנים הקרובות יהיה סביב תחום חיות המחמד, סוכרת, מזון למבוגרים ותחום העיניים. בנוסף, החברה עשויה לבצע רכישות שיתמכו בהתרחבות הגיאוגרפית, לרבות מפיצים.

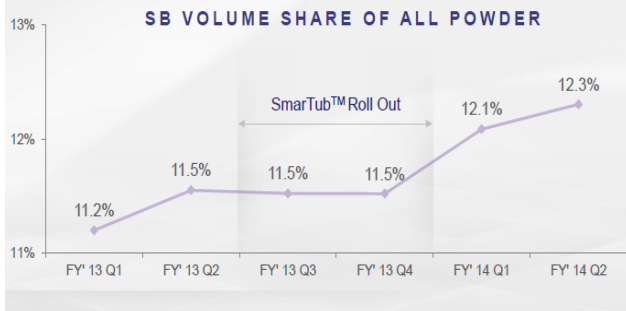
תחום ה-Nutritionals – צפי להמשך גידול בנתחי השוק של מותגי הרשת לתחליפי חלב

שוק תחליפי החלב בארה"ב

US BABY & TODDLER NUTRITION MARKET
(L52 WEEKS - \$MM)



נתח שוק של מותג רשת לתחליפי חלב בארה"ב



שוק תחליפי החלב בארה"ב מגלגל כ-6 מיליארד דולר בשנה וצומח בקצב חד ספרתי גבוה. נתח השוק של מותגי הרשת נאמד בכ-12.3% במונחים כמותיים, זאת לעומת נתח שוק של כ-11% לפני שנה. הגידול בנתח השוק נובע בין היתר מהשקת אריזות הפלסטיק החדשות ומאמצי קידום מכירות של פריגו. החברה מעריכה כי קיים פוטנציאל להגדיל את נתח השוק לרמה של כ-15%-25%, בדומה לנתחי שוק של מותגי הרשת לילדים. בנוסף לגידול הצפוי בשיעור החדירה, קיים מקום לייקור חלק מהמוצרים, שכן פערי המחירים בין מותגי הרשת למוצרים הממותגים בתחום תחליפי החלב גבוהים מהותית ביחס לשער פלחי השוק.

התרחבות גיאוגרפית כמנוע צמיחה חשוב: כ-60% מהכנסות שוק תחליפי החלב והמזון לתינוקות הגלובלי המוערך בכ-40 מיליארד דולר, מגיעים מאסיה ומדינות האוקיינוס השקט. לכן, אזורים אלו נחשבים לשווקי יעד אסטרטגיים עבור פריגו. במסגרת זו, פריגו ממשיכה להשקיע מאמצים בקידום הפעילות בשוק הסיני כאשר החברה קיבלה לאחרונה רישיון של ייבואן מורשה שעשוי להקל על פעילותה באזור. עם זאת הרגולציה בסין מוסיפה להיות מאתגרת וקצב הצמיחה של פעילות פריגו באזור נמוך מהמצופה.

העלאת חסמים רגולטורים בתחום תוספי התזונה והוויטמינים ממתנת את הלחצים התחרותיים מצד חברות הודיות וסיניות ותומכת בפעילות פריגו. בכוונת החברה להמשיך לפתח את התחום ולהשיק מוצרים חדשים עם ערך מוסף. על אף הרווחיות הנמוכה יחסית, תחום ה-VMS חשוב עבור הקמעונאים בארה"ב והנוכחות של פריגו בתחום מחזקת את הקשרים העסקיים עם לקוחותיה.

תחום תרופות המרשם, ה-Rx - נערכים לאפשרות של הגברת התחרות

רווחיות התחום יכולה למשוך מתחרים נוספים. בפריגו מציינים כי לאור האטרקטיביות של פלח השוק בו היא פועלת ושולי הרווחיות הגבוהים שהוא מניב, יותר ויותר גורמים בשוק מתחילים לטוש עיניים לעברו. בהקשר זה החברה מציינת לטובה את הביזור של תחום ה-Rx, כאשר לחברה לא קיימת תלות במוצר אחד גדול. המוצר המהותי ביותר של התחום אחראי על כ-6% מהמכירות ועשרת המוצרים הגדולים מניבים יחד כ-35% מהכנסות החברה.

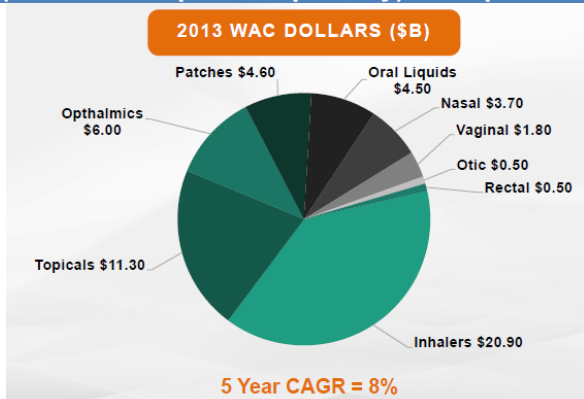
פריגו קיבלה החלטה להרחיב את פעילותה בתחום הגנרי למספר קטגוריות מוצרים נוספות, לרבות תחום ה-specialty וגרסאות משופרות של מולקולות קיימות תחת המסלול הרגולטורי 505b2. לצורך כך החברה תצטרך לעבוד את מערך המכירות שלה, לרבות הגדלת צוות התועמלנים מכ-18 כיום לכ-100-200 איש בשנים הקרובות. על מנת לתמוך בהתרחבות לפלחי השוק החדשים החברה צפויה לבצע עסקאות משלימות כבר בעתיד הקרוב.

המיקוד המרכזי של התחום ימשיך להיות איתור מוצרים נכונים, מוצרים עם פורמולציה מורכבת, טכנולוגיה ייחודית וחסמי כניסה גבוהים יחסית בהיבט הרגולטורי. בנוסף, פריגו תשאף לשמור על הדומיננטיות והמובילות בפלחי השוק בהם היא פועלת. החברה מציינת כי נכון להיום היא מובילת שוק בכ-95% מהמוצרים המשווקים במסגרת התחום.

צבר מוצרים חזק: מנוע הצמיחה החשוב ביותר של התחום הינו השקת חדשות. צבר המוצרים של פריגו כלל מספר נכבד של מוצרים פוטנציאליים מעניינים. בתוך כך, פריגו צפויה להשיק בשנים הקרובות 8-12 מוצרים חדשים מדי שנה, בעלי היקף מכירות של 1.2-2 מיליארד דולר.

טיסברי - לא ממהרים למכור את הנכס

גודל שווקי היעד (Extended Topicals+Specialty)



צבר השקות פוטנציאליות

FY2015	FY2016	FY2017	FY2018
Brand Value	Brand Value	Brand Value	Brand Value
\$1.3B	\$1.8B	\$1.2B	\$2.0B
New Product Opportunities	New Product Opportunities	New Product Opportunities	New Product Opportunities
12	9	11	8

פריגו מעדכנת כי קיבלה מספר הצעות לרכישת חלק או מלוא הזכויות על התמלוגים ממכירות טיסברי. החברה בוחנת חלופות שונות, לרבות אפשרות למימוש חלק מהזכויות ומכירה מדורגת. בסה"כ פריגו מרוצה מאוד מהנכס ומאמינה בפוטנציאל הצמיחה של התרופה בעתיד, בשל פרופיל היעילות הייחודי של המוצר וחסמי כניסה גבוהים לגנריקה. בנוסף לכך החברה לא פוסלת חלופה שהנכס ישמש בתור "מזומן" לביצוע עסקאות M&A בעתיד או ישמש לצרכי ביצועי רכישה עצמית של המניות.

לידר ושות' בית השקעות בע"מ
רח' הארבעה 21, תל-אביב
טל: 03-6845757

גילוי מטעם התאגיד

מכין עבודת האנליזה הינו עובד לידר ושות' בית השקעות בע"מ ("לידר").

1. דוח זה מתבסס על מידע אשר פורסם לכלל הציבור וכן על הערכות, אומדנים ומידע אחר אשר לידר מניחה שהינו מהימן וזאת מבלי שביצעה בדיקות עצמאיות לשם בירור מהימנותו. הדוח אינו מהווה אסמכתא ו/או אישור כלשהו למהימנות ולנכונות המידע המפורט בו.
2. הדוח מיועד ללקוחות כשירים בלבד כחומר מסייע. אין לראות בדוח זה ובמידע והניתוח הכלולים בו הזמנה, הצעה או ייעוץ לרכישה ו/או מכירה ו/או החזקה של ניירות הערך והנכסים הפיננסיים המתוארים בו (להלן יחדיו: "ניירות ערך") ו/או ניירות ערך אחרים כלשהם.
3. הדוח אינו מתיימר להכיל את כל המידע הדרוש למשקיעים ואינו מתיימר להוות ניתוח מלא של כל העובדות, הפרטים והנסיבות הקשורות בו, והדעות האמורות בו עשויות להשתנות ללא כל מתן הודעה נוספת. לפיכך, דוח זה אינו מהווה בשום צורה שהיא תחליף לייעוץ השקעות המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל אדם.
4. המסתמך על דוח זה עושה כן על אחריותו בלבד ולידר, עובדים ונושאי משרה בה, בעלי השליטה בה, וחברות בנות או קשורות שלהם (להלן יחדיו: "קבוצת לידר") לא יהיו אחראים בכל צורה שהיא לנזק ו/או להפסד שיגרמו, אם יגרמו, כתוצאה משימוש בדוח זה ו/או כתוצאה מהסתמכות עליו ואינם ערבים או אחראים למהימנות המידע המפורט בדוח זה.
5. תאגידים מקבוצת לידר עוסקים, בין היתר, בהפצת ניירות ערך, חיתום, שיווק השקעות, מסחר בניירות ערך, השקעה בניירות ערך לחשבון עצמם, ברוקרג' ותיווך בעסקאות ניירות ערך, ביצוע פעולות בבורסה, בנקאות להשקעות ופעילויות אחרות בשוק ההון. ילין לפידות החזקות בע"מ, חברה בשליטה משותפת של קבוצת לידר, עוסקת באמצעות חברות בנות בניהול תיקי השקעות, ניהול קרנות נאמנות, ניהול קופות גמל וקרנות השתלמות.
6. חברות מקבוצת לידר וגופים קשורים לה מחזיקים ו/או עשויים להחזיק ו/או לבצע פעולות קניה ומכירה, מעת לעת, במישרין ו/או בעקיפין בניירות ערך הנסקרים בדוח זה, הן לפני פרסומם, הן בזמן פרסומם והן לאחר פרסומם, וכן עשויים לבצע פעולות בניירות ערך הנ"ל על פי שיקול דעתם העצמאי שלא באופן התואם למסקנת הדוח. כמו כן חברות מקבוצת לידר וגופים קשורים לה עשויים לתת שירותי הפצה ו/או חיתום ו/או ברוקרג' ו/או בנקאות להשקעות ו/או שירותים אחרים בקשר לניירות הערך ולתאגידים נשוא דוח זה ולקבל תמורה בגין שירותים אלה, וכן עשויים להיות קשורים בקשרים עסקיים עם התאגידים המתוארים בדוח זה.
7. לידר או תאגידים קשורים לה החזיקו במועד פרסום עבודת האנליזה ובמהלך 30 הימים שקדמו למועד הפרסום החזקה מהותית בניירות הערך של התאגידים הנסקרים בעבודה זו ("תאגיד קשור" ו"החזקה מהותית" – כהגדרתם בהוראות רשות ניירות ערך מיום 18.9.2007).

סולם המלצות

- קניה** - תשואת יתר של מעל 20% בשנה הקרובה
ת. יתר - תשואת יתר של 20% - 10% בשנה הקרובה
ת. שוק - תשואה של +/- 10% בשנה הקרובה
ת. חסר - תשואת חסר של 20% - 10% בשנה הקרובה
מכירה - תשואת חסר של מעל 20% בשנה הקרובה

פרטי מכיני עבודת האנליזה:

שם: סבינה לוי
 כתובת: רח' הארבעה 21, תל-אביב
 e-mail: sabina@leadercm.co.il
 השכלה: M.A כלכלה עם התמחות בבנקאות ומימון – אוניברסיטת בר אילן.
 B.A כלכלה ומנהל עסקים – אוניברסיטת בר אילן.
 ניסיון מקצועי: לידר שוקי הון – אנליסטית (אוגוסט 2010 ואילך).
 גיזה זינגר אבן – אנליסטית בכירה וראש צוות (2006-2010).
 ש.ר.א.ל – כלכלנית (2005-2006)

פריגו

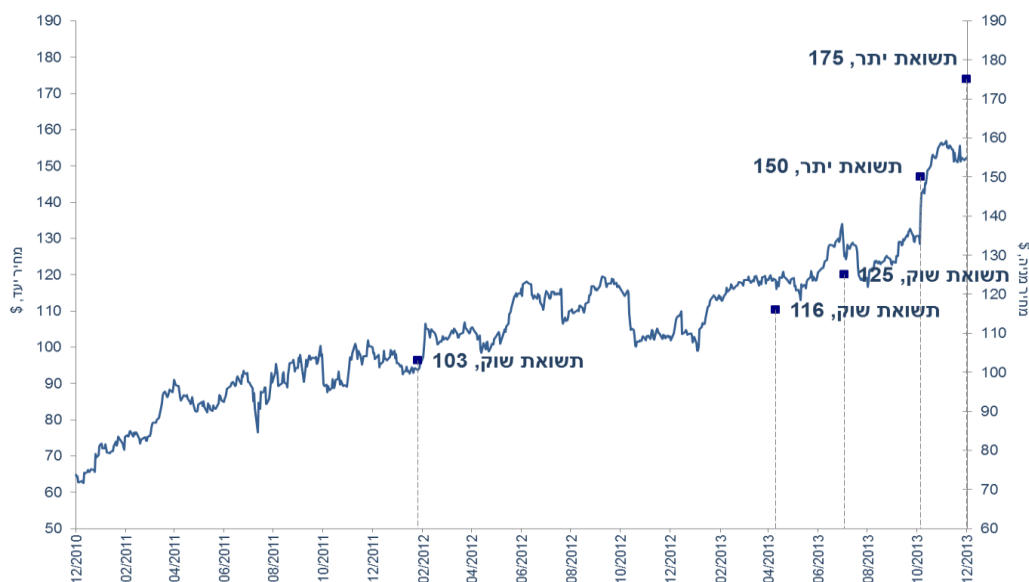
מתודולוגיה: הערכנו את שווייה של החברה על פי מודל היוון תזרים מזומנים.

גורמי סיכון:

- הגברת תחרות בתחום ה-OTC-SB לרבות כניסת מתחרים חדשים לתחום
- דחייה/עיכוב בתהליכי ה-RX-to-OTC Switches
- תלות במספר לקוחות גדולים מצומם יחסית, לרבות התלות ב-Wal Mart שאחראי כיום על למעלה מ-20% מהכנסות החברה

- הגברת תחרות בתחומי הפעילות הנוספים, RX, API ו-Nutritional
- איומים תחרותיים על Tysabri
- סיכונים הקשורים לתהליך האינטגרציה של פעילויות/חברות נרכשות
- בעיות באיכות הייצור

ביצועים היסטוריים של המניות ושינויים בהמלצות ובמחיר היעד:



תאריך	המלצה	מחיר יעד	אנליסט
21.2.12	תשואת שוק	103 \$	סבינה לוי
7.5.13	תשואת שוק	116 \$	סבינה לוי
30.7.13	תשואת שוק	125 \$	סבינה לוי
31.10.13	תשואת יתר	150 \$	סבינה לוי
31.12.13	תשואת יתר	175 \$	סבינה לוי

גילוי והצהרת האנליסט:

אני, סבינה לוי, בעלת רישיון מס' 10819, מצהירה בזאת שהדעות המובעות בעבודת אנליזה זו משקפות נאמנה את דעותיי האישיות על ניירות הערך המסוקרים ועל התאגיד שהנפיק ניירות ערך אלה.

סבינה לוי