



אמריקה - ארץ האפשרויות הבלתי מוגבלות לטוב ולרע

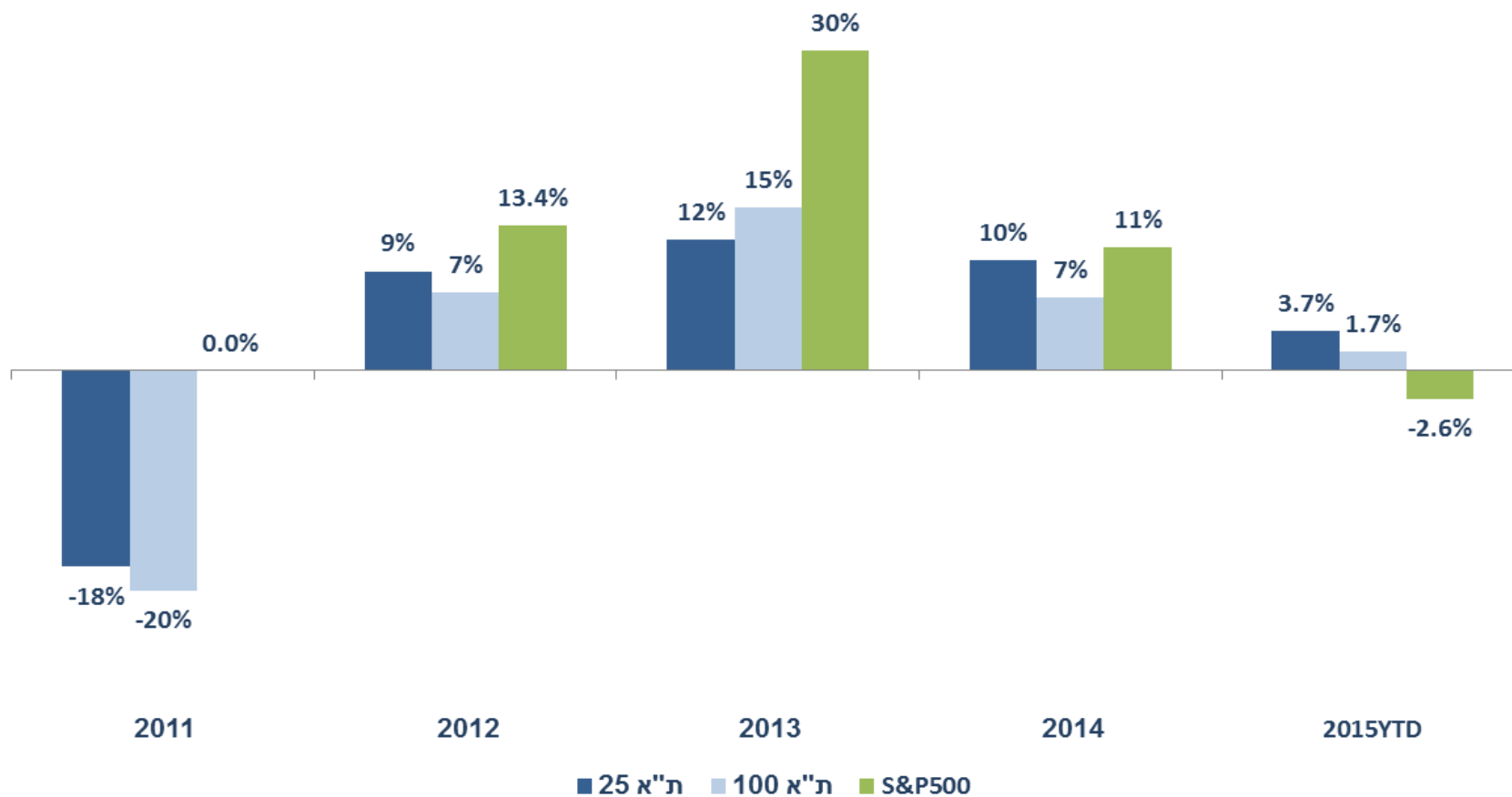
סבינה לוי, אנליסטית פארמה ותקשורת

לידר שוקי הון

דצמבר 2015

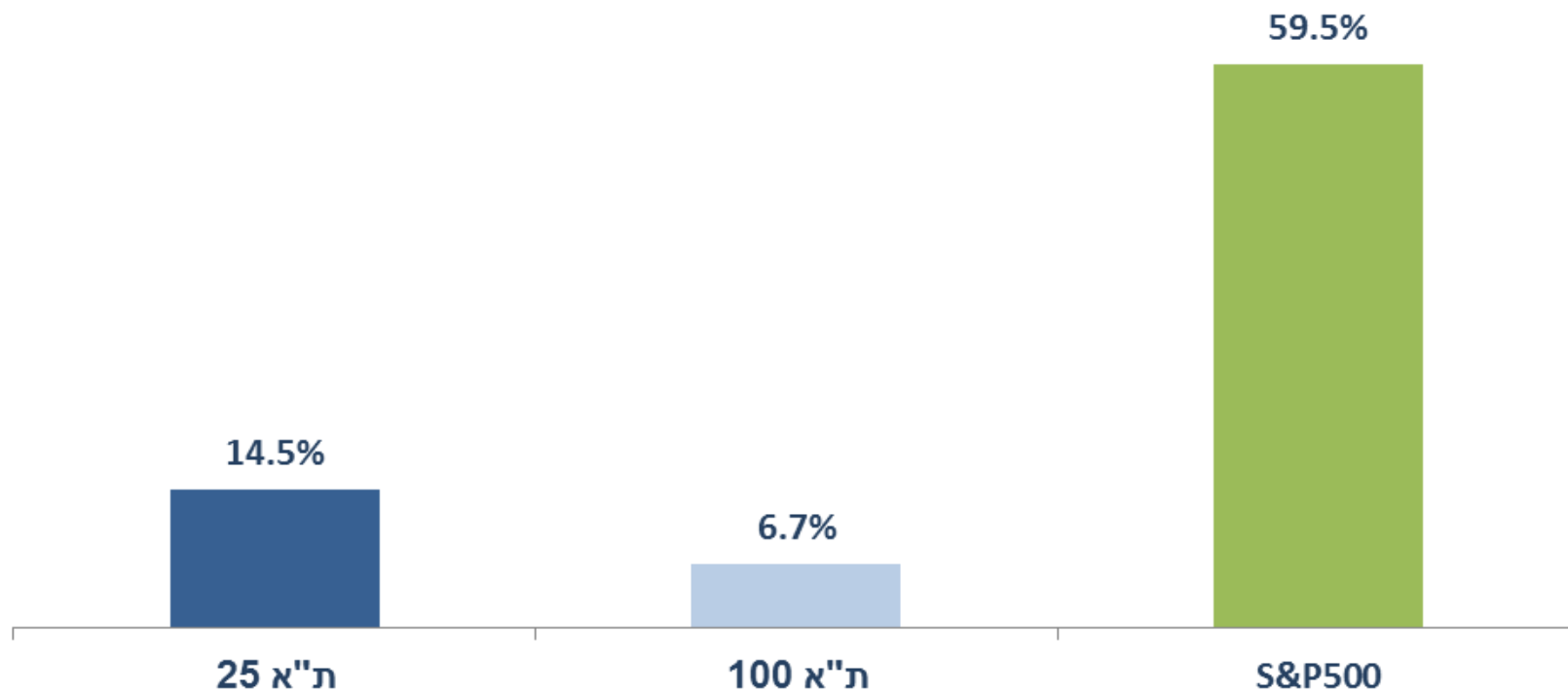


השוק הישראלי הציג ביצועי חסר ביחס לעולם בשנים האחרונות





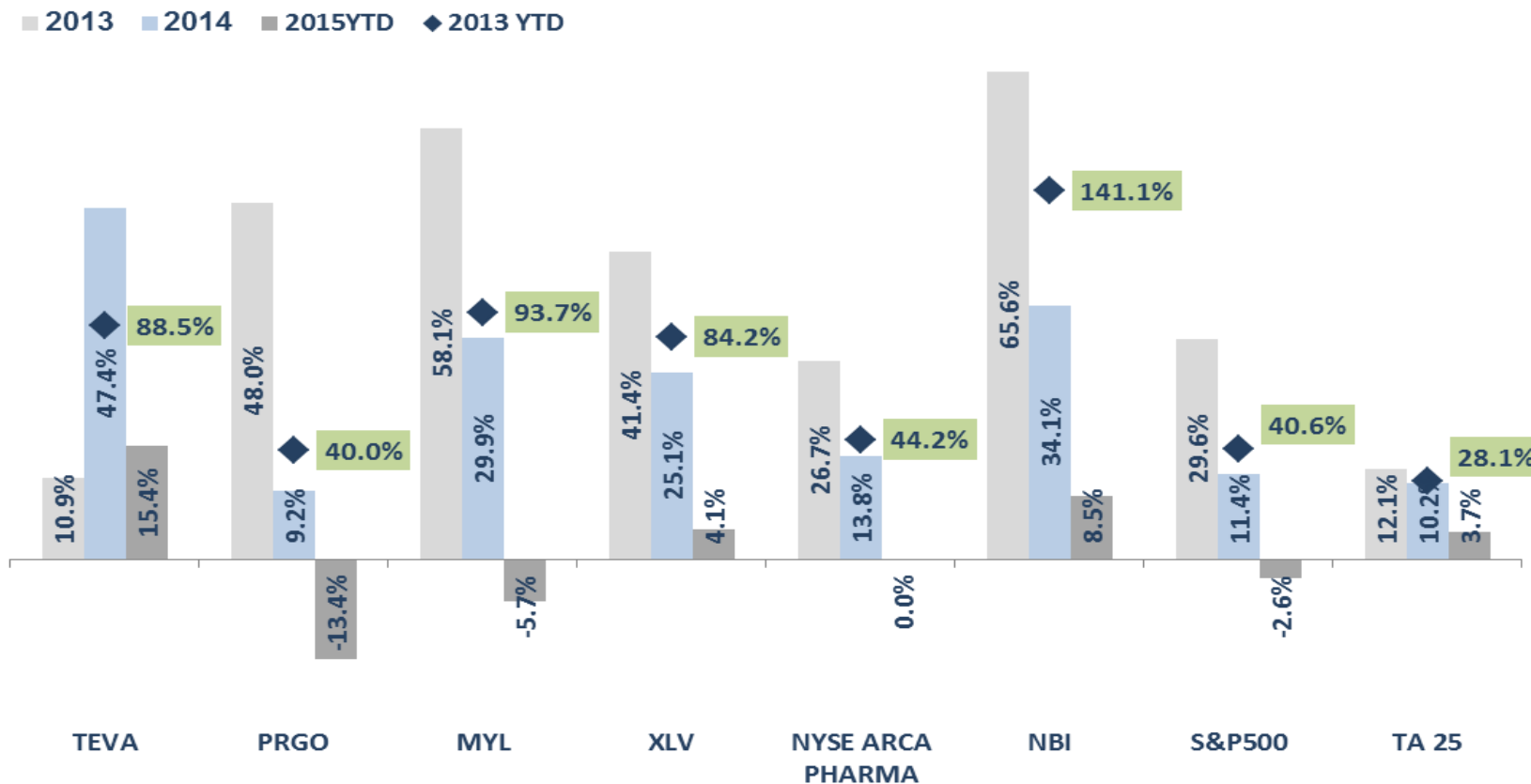
ובמונחי תשואה מצטברת 2011-2015 ...



- קיימות מספר סיבות לפער הגדול בין ארה"ב לישראל:
 - ✓ התאוששות ארה"ב מהמשבר
 - ✓ המחאה החברתית והחמרת הרגולציה בישראל
- אבל בלי ספק האמריקאים יודעים לייצר ערך



חברות פארמה דואליות – Case Study



- ניתן ללמוד הרבה על השוק האמריקאי מחברות פארמה דואליות
- שווין של החברות הדואליות נקבע בארה"ב



החברות משקיעות משאבים רבים בניהול ציפיות

טבע - ביצוע בפועל מול תחזית הקונצנזוס

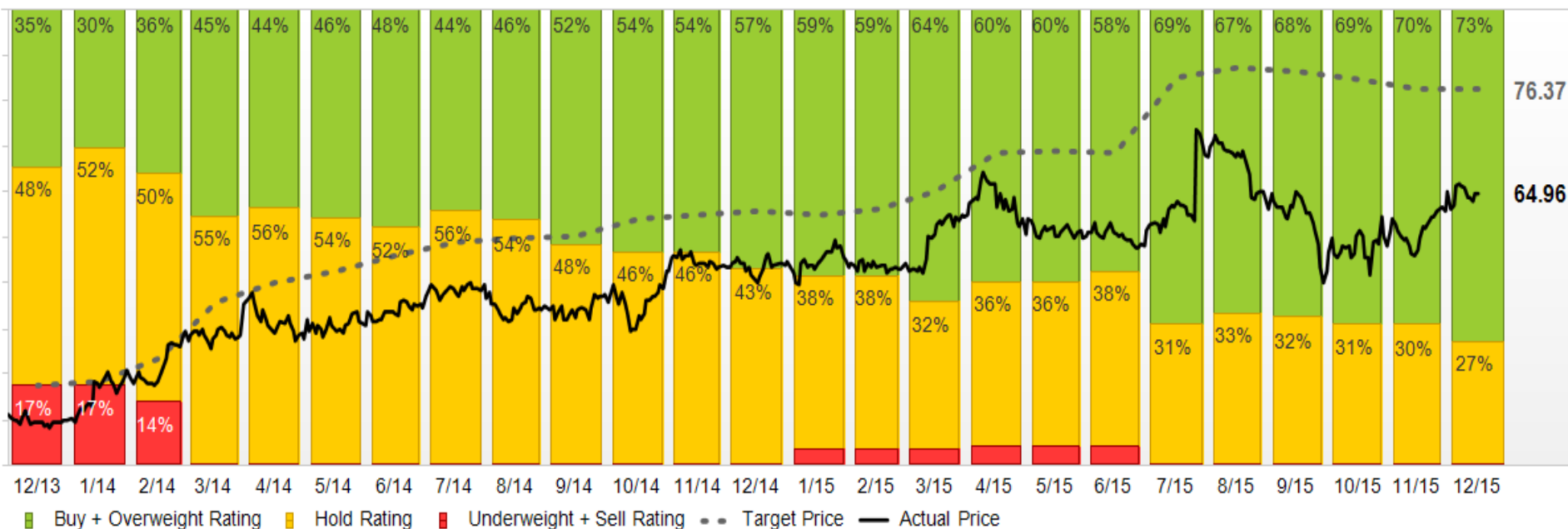


- מחלקות ה-IR לקשר שוטף ורציף עם שוק ההון
- החברות שואפות למזער מקרים של "הפתעות שליליות"



ובדיאלוג מול שוק ההון

המלצות Sell-Side על מניית טבע בשנתיים האחרונות



במהלך השנתיים האחרונות חל שיפור ניכר בסנטימנט השוק כלפי טבע

גם בזכות הדברים החיוביים שקרו בחברה וגם בזכות שיפור הדיאלוג עם השוק



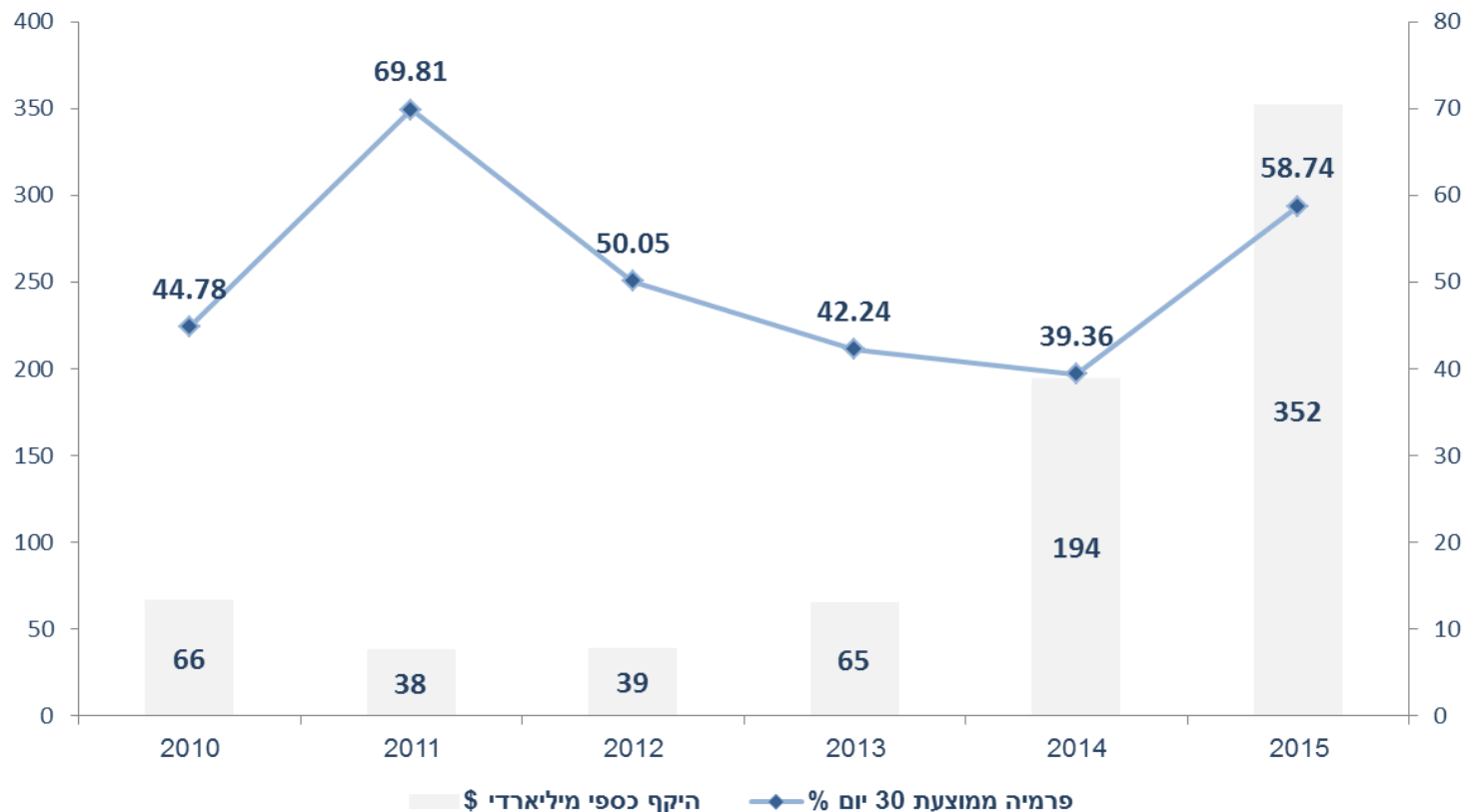
אנליסטים מסתמכים במידה רבה על התמחור היחסי



- האצת מגמת הקונסולידציה בסקטור הובילה להתרחבות המכפילים
- השיקולים המרכזיים לעסקה: מנועי צמיחה והפחתת מסים



עלייה מהותית בהיקף עסקאות M&A בתחום הפאמרה

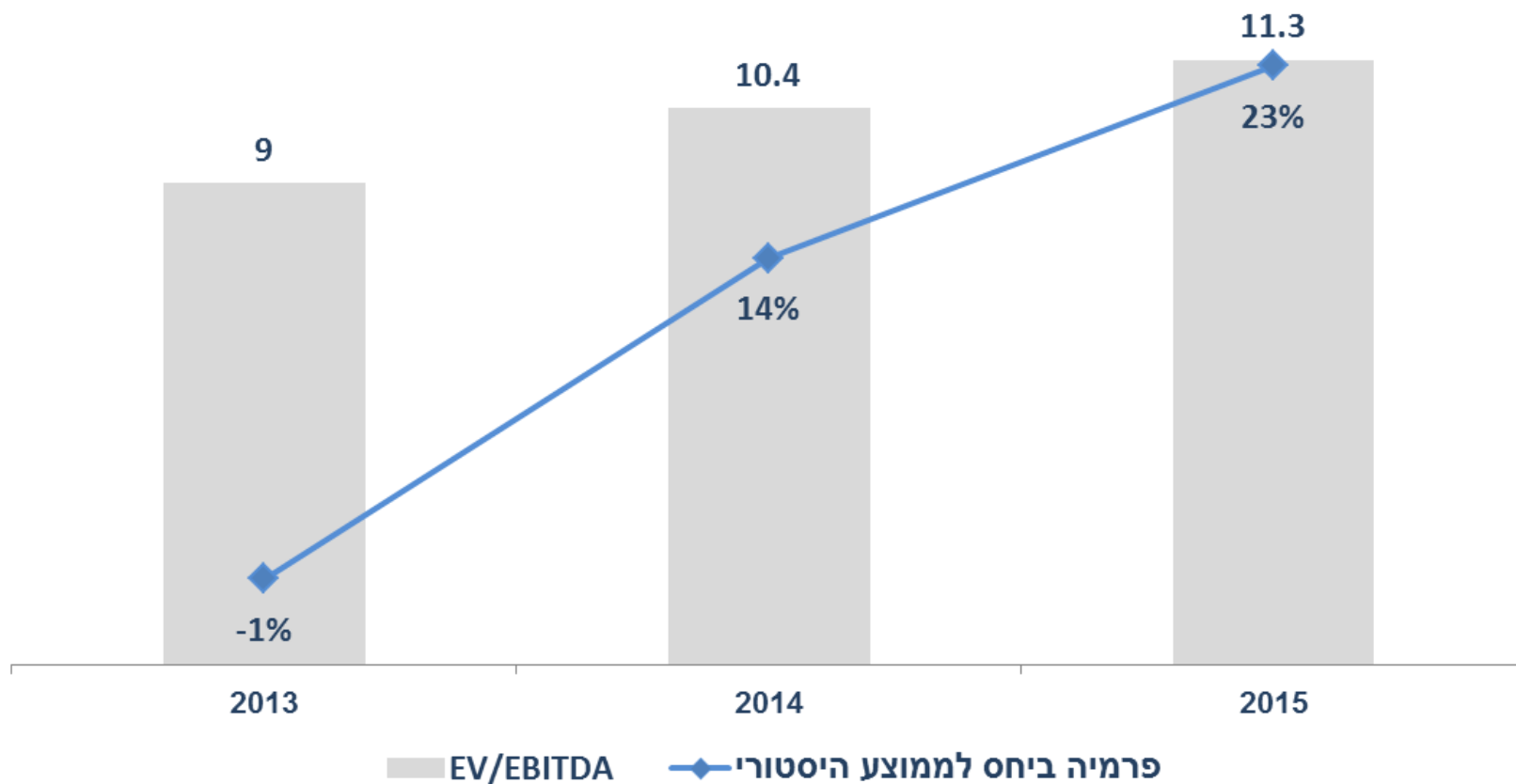


■ היקף העסקאות בסקטור הפארמה הגיע לשיאו ב-2015

■ החברות מוכנות לשלם פרמיה דו ספרתית גבוהה



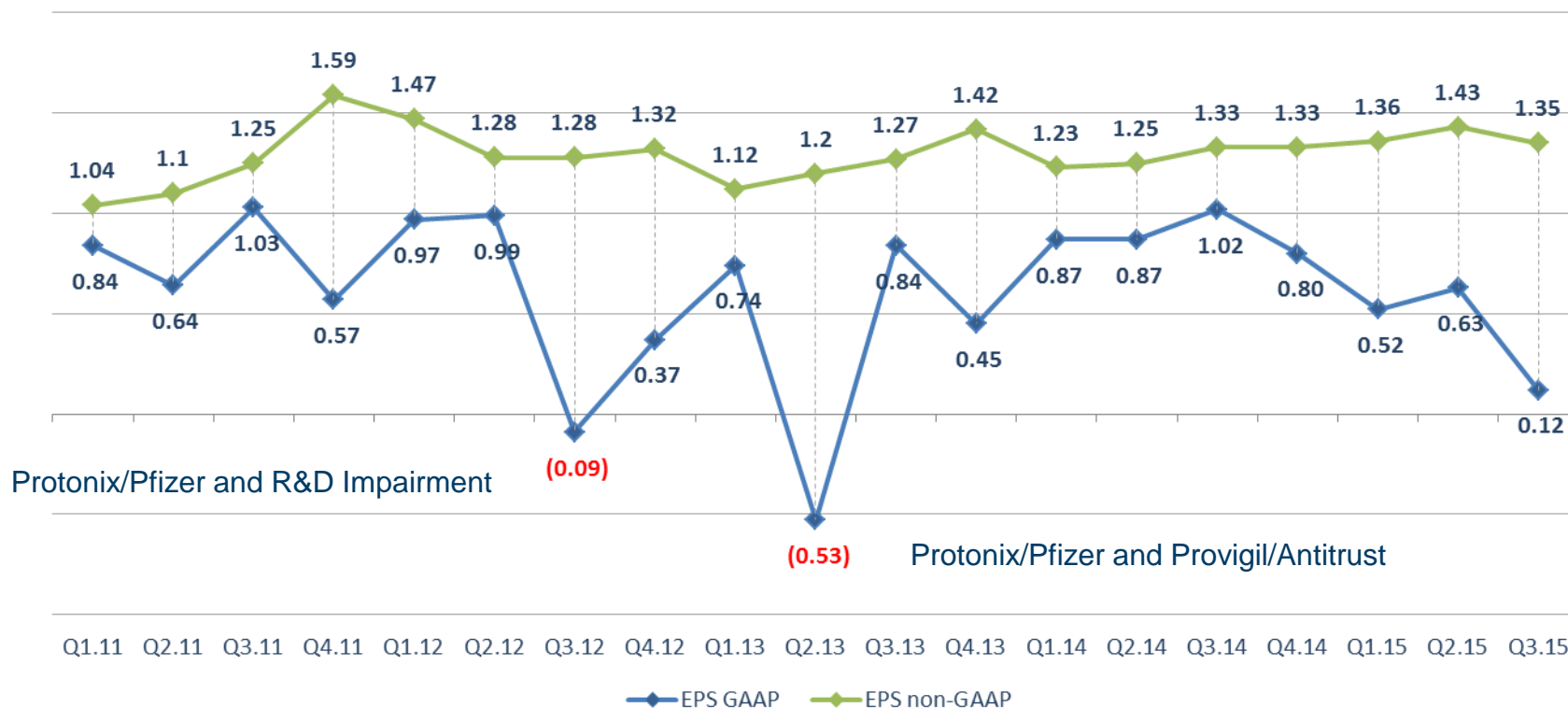
קונסולידציה ועלויות מימון נמוכות הובילו להתרחבות המכפילים



■ עסקאות 2015 שיקפו פרמיה של מעל 20% על מכפיל EBITDA היסטורי



רווח למניה non-GAAP כבסיס להערכת שווי בשיטת המכפיל (טבע)



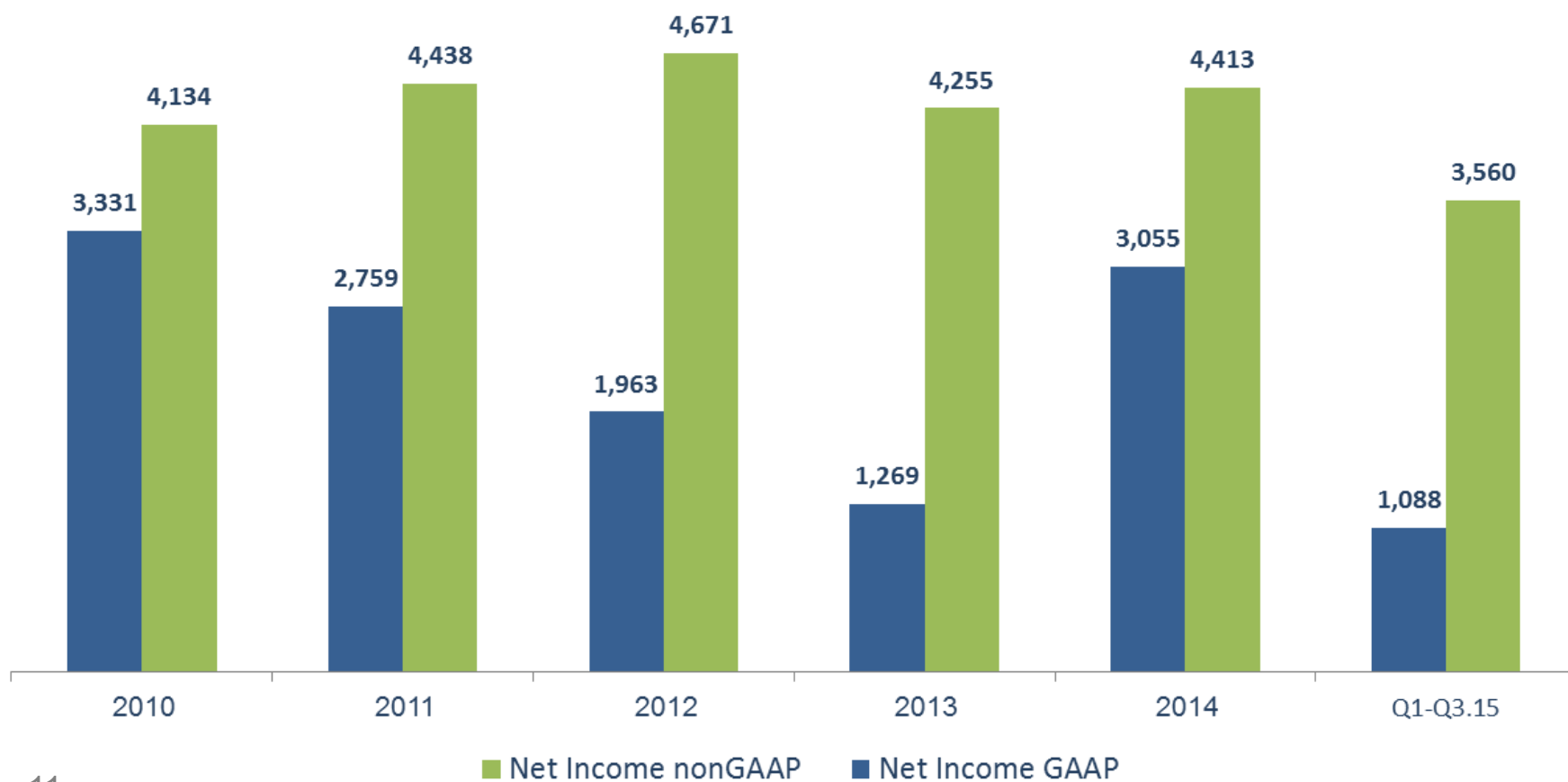
■ התמחור היחסי נשען על רווחי ה-Non-GAAP, שלכאורה אמורים לתת תמונה טובה על הפעילות השוטפת.

■ במסגרת ההתאמות מנטרלים הוצאות והפרשות. כל שנה וההפרשות שלה.



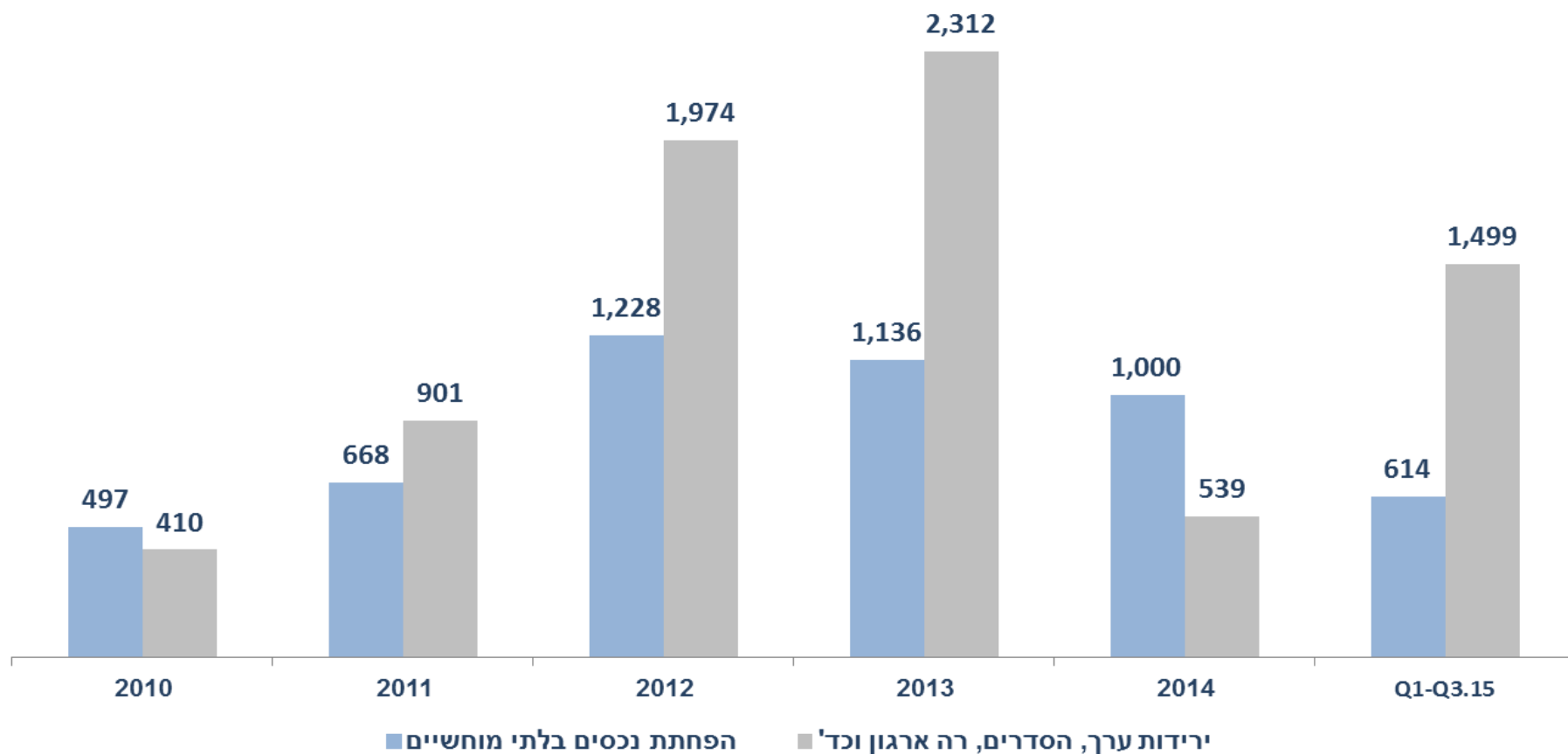
במונחי הרווח הנקי האבסולוטי, מיליוני דולר

טבע רווח נקי: GAAP vs non GAAP



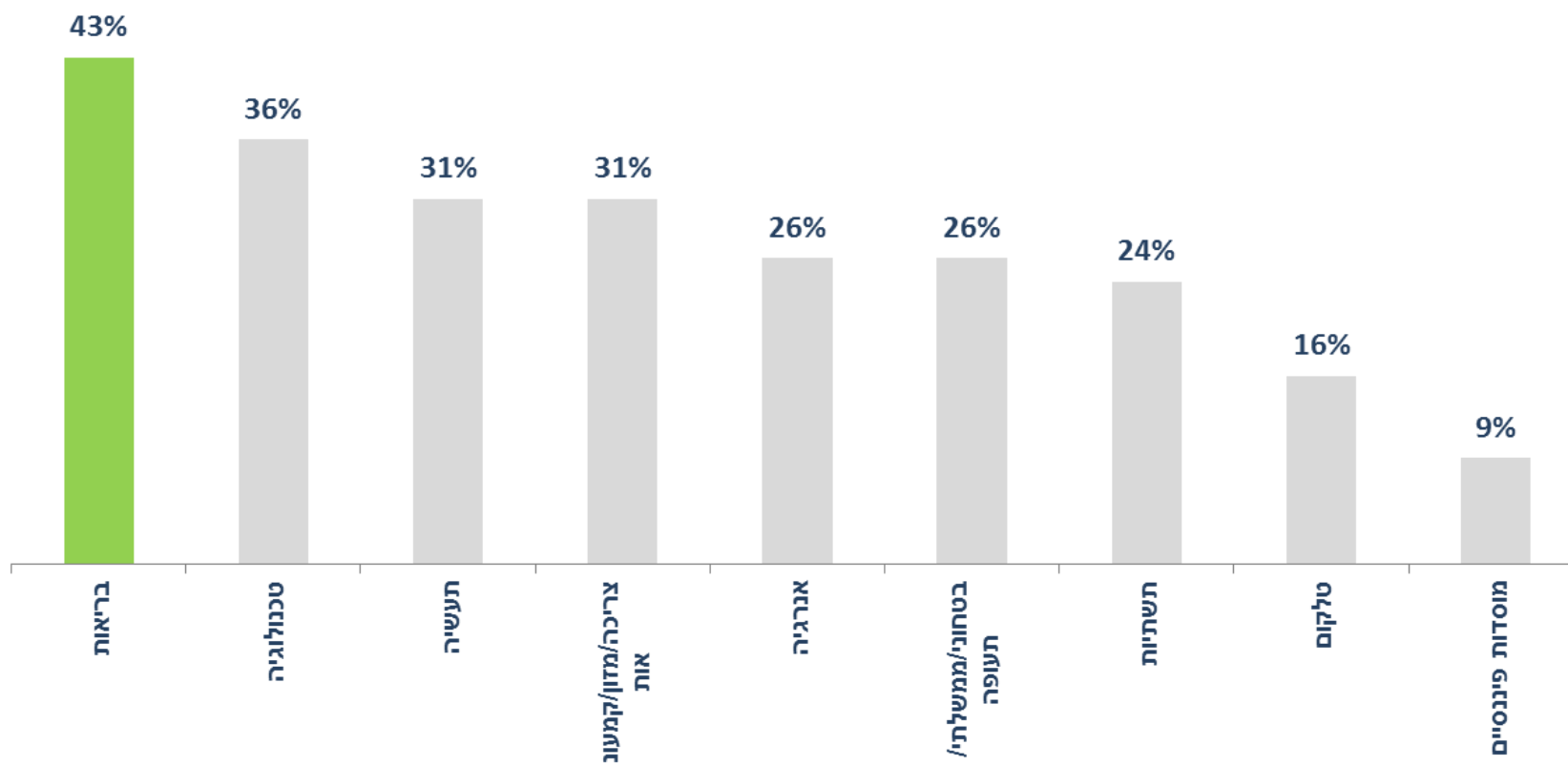


התאמות עיקריות, מיליוני דולר





הקצאת עלות הרכישה בעסקאות שהושלמו ב-2014





כשמיילן ניסתה להשתלט על פריגו

פריגו ומיילן - תשואה מצטברת מתחילת השנה

