



ΑΝΟΙΚΤΟ
ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ
ΚΥΠΡΟΥ

ΣΧΟΛΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ
ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ

ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΣΠΟΥΔΩΝ

«ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΜΟΝΑΔΩΝ ΥΓΕΙΑΣ»

ΔΙΑΤΡΙΒΗ ΕΠΙΠΕΔΟΥ ΜΑΣΤΕΡ

*ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ ΚΑΙ
ΕΞΑΓΟΡΩΝ ΣΤΗΝ ΦΑΡΜΑΚΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ*

Βαφειάδη Ευδοξία

Επιβλέπων Καθηγητής
Δρ Παναγιώτης Ζερβόπουλος

ΝΑΕΟΣ

2018

Ανοικτό Πανεπιστήμιο Κύπρου

Σχολή Οικονομικών Επιστημών και Διοίκησης

*Αξιολόγηση της αποδοτικότητας συγχωνεύσεων και εξαγορών στην
φαρμακοβιομηχανία*

Ευδοξία Βαφειάδη

Επιβλέπων Καθηγητής
Δρ Παναγιώτης Ζερβόπουλος

Περιεχόμενα

Περίληψη.....	6
Κεφάλαιο 1 ^ο : Εισαγωγή.....	9
Κεφάλαιο 2 ^ο : Εξαγορές και Συγχωνεύσεις.....	13
2.1 Εισαγωγή.....	13
2.2 Ορισμοί εξαγορών και συγχωνεύσεων.....	14
2.2.2 Τύποι Εξαγορών και Συγχωνεύσεων (Ε&Σ).....	15
2.3 Λόγοι πραγματοποίησης Εξαγορών ή Συγχωνεύσεων.....	18
2.4 Πλεονεκτήματα –Μειονεκτήματα-Κίνδυνοι.....	22
2.5 Ιστορική Αναδρομή Εξαγορών & Συγχωνεύσεων.....	24
Κεφάλαιο 3ο: Οι εξαγορές και οι συγχωνεύσεις στη φαρμακοβιομηχανία.....	27
3.1 Εισαγωγή.....	28
3.2 Το Κύμα των Συγχωνεύσεων & Εξαγορών στη Φαρμακοβιομηχανία.....	28
3.3 Η σημασία της στρατηγικής των Συγχωνεύσεων και Εξαγορών στη Φαρμακοβιομηχανία.....	33
3.4 Τα αποτελέσματα των συγχωνεύσεων και εξαγορών στα οικονομικά των Φαρμακευτικών επιχειρήσεων.....	36
ΕΙΔΙΚΟ ΜΕΡΟΣ.....	38
Κεφάλαιο 4ο: Μεθοδολογία.....	39
4.1 Σκοπός και στόχοι.....	39
4.2 Η Data Envelopment Analysis (DEA).....	39
4.2.1 Εισαγωγή.....	39
4.2.2 Μοντελο Εφαρμογής DEA.....	40
4.3 Μέτρηση αποδοτικότητας Σ&Ε.....	40
4.3.1 Αποδοτικότητας Σ&Ε.....	43
4.4 Δείγμα και μεταβλητές.....	44
4.4.1 Εργαλείο Συλλογής Δεδομένων.....	44
Κεφάλαιο 5ο: Ανάλυση Αποτελεσμάτων.....	45
Κεφάλαιο 6 ^ο : Συμπεράσματα και Μελλοντική έρευνα.....	56
Βιβλιογραφία.....	57
Παράρτημα.....	60

Πίνακες

Πίνακας 1: Περιγραφική ανάλυση δεδομένων.....	45
Πίνακας 2. Αποδοτικές φαρμακευτικές εταιρείες	46
Πίνακας 3. Αξιολόγηση αποδοτικότητας πιθανών Σ&Ε.....	49
Πίνακας 3. Αξιολόγηση αποδοτικότητας πιθανών Σ&Ε (συνέχεια)	52
Πίνακας Α1. Αποδοτικότητα φαρμακευτικών εταιρειών.....	60
Πίνακας Α2. Διορθωμένοι βαθμοί αποδοτικότητας.....	67

Περίληψη

Εισαγωγή: Ο φαρμακευτικός κλάδος είναι μια ιδιαίτερη περίπτωση μελέτης διότι ενυπάρχει σε ένα δυναμικό περιβάλλον με πολλές αλλαγές και υψηλές απαιτήσεις από πλευράς έρευνας και ανάπτυξης. Η ιδιαιτερότητα του έγκειται στο ότι το φάρμακο θεωρείται κοινωνικό αγαθό και η ζήτηση του καθορίζεται τόσο από τους ιδιώτες όσο και από το κράτος που με συνταγματική επιταγή φροντίζει για τα επαρκή αποθέματα του.

Σκοπός: της διπλωματικής εργασίας είναι η αξιολόγηση της αποδοτικότητας υποθετικών σεναρίων συγχωνεύσεων και εξαγορών στον κλάδο της φαρμακοβιομηχανίας.

Δείγμα και Μέθοδος: Για την επίτευξη της παρούσας διπλωματικής εργασίας, η οποία αποτελεί μια εμπειρική μελέτη, προκειμένου να προσδιοριστούν τα συγκριτικά βέλτιστα σενάρια συγχωνεύσεων και εξαγορών θα χρησιμοποιηθεί η μέθοδος Data Envelopment Analysis (DEA). Το υπό αξιολόγηση δείγμα που θα χρησιμοποιηθεί θα αποτελείται από 371 φαρμακοβιομηχανίες με τη χρήση δεδομένων από τη βάση OSIRIS.

Αποτελέσματα: Στην παρούσα εργασία μετρήθηκε η αποδοτικότητα 371 φαρμακευτικών εταιρειών και η αποδοτικότητα πιθανών Σ&Ε. Η μέτρηση της αποδοτικότητας πιθανών Σ&Ε βασίστηκε σε δείγμα 870 φαρμακευτικών εταιρειών οι οποίες προέκυψαν από το συνδυασμό 15 αποδοτικών εταιρειών με 58 εταιρείες που κατέγραψαν το χαμηλότερο βαθμό αποδοτικότητας μεταξύ των 371 εταιρειών του αρχικού δείγματος. Για τη μέτρηση της αποδοτικότητας πιθανών Σ&Ε χρησιμοποιήθηκε μεθοδολογία που βασίζεται στη μέθοδο smoothed bootstrap. Η εν λόγω μεθοδολογία παρουσιάστηκε από τους Halkos and Tzeremes (2013) και

διακρίνεται σε 4 βήματα.Επίσης, η μέτρηση της αποδοτικότητας εστιάζει στη μείωση του κόστους των φαρμακευτικών εταιρειών καθώς επιλέγεται προσανατολισμός εισροών (inputorientation).

Συμπεράσματα: Στην εμπειρική έρευνα που ακολουθεί προσδιορίσαμε τον βέλτιστο αριθμό υποθετικών σεναρίων E&Σ ενός δείγματος 371 φαρμακοβιομηχανιών, με στόχο τόσο τον προσδιορισμό των καλύτερων πρακτικών παραγωγής και των αναγκαίων μεταβολών στην παραγωγική διαδικασία, όσο και την εξοικονόμηση πόρων σε αυτές. Ο αριθμός των εισροών και εκροών που χρησιμοποιήθηκαν εκφράζουν σε μεγάλο βαθμό τα στοιχεία κόστους των φαρμακευτικών εταιρειών. Ενώ η μέθοδος διόρθωσης της αποδοτικότητας smoothedbootstrap αποτελεί ένα αξιόπιστο εργαλείο για την μέτρηση της αποδοτικότητας των υποθετικών σεναρίων Σ&Ε.Επίσης εναλλακτικά θα μπορούσε να χρησιμοποιηθούν και διαφορετικοί μέθοδοι διόρθωσης της αποδοτικότητας από εκείνη της smoothedbootstrap

Λέξεις κλειδιά: Φαρμακευτικές εταιρείες, Εξαγορές, Συγχωνεύσεις, Αποδοτικότητα, DataEnvelopmentAnalysis; Smoothedbootstrap

ΓΕΝΙΚΟ ΜΕΡΟΣ

Κεφάλαιο 1^ο: Εισαγωγή

Σκοπός της διπλωματικής εργασίας είναι η αξιολόγηση υποθετικών σεναρίων E&Σ στον κλάδο της φαρμακοβιομηχανίας. Ο Φαρμακευτικός κλάδος είναι μια ιδιαίζουσα περίπτωση μελέτης διότι ενυπάρχει σε ένα δυναμικό περιβάλλον με πολλές αλλαγές και υψηλές απαιτήσεις από πλευράς έρευνας και ανάπτυξης. Παρόμοιοι κλάδοι είναι ο κλάδος των νέων τεχνολογιών, των software και των κινητών τηλεφώνων. Η ιδιαιτερότητα του φαρμάκου ως προϊόν οφείλεται στο ότι η παραγωγή και η εμπορία του καθορίζεται από ιδιωτικές επιχειρήσεις που αποσκοπούν στο κέρδος ενώ ο έλεγχος της ποιότητας και της επάρκειας είναι έργο του κράτους. Τα κράτη μέσω ρυθμιστικών φορέων καθορίζουν το νομοθετικό πλαίσιο μέσα στο οποίο θα πρέπει να λειτουργήσουν οι φαρμακευτικές εταιρείες. Με βάση αυτά τα χαρακτηριστικά του κλάδου αρχικά θα εξετάσουμε τις αιτίες και τις επιπτώσεις των εξαγορών και συγχωνεύσεων στις φαρμακευτικές επιχειρήσεις τόσο στο εσωτερικό όσο και εξωτερικό περιβάλλον.

Υπάρχουν ποικίλοι τρόποι με τους οποίους δύο ή περισσότερες επιχειρήσεις μπορούν να συνενωθούν. Η συγχώνευση αποτελεί την συνένωση επιχειρήσεων κατά την οποία η μια επιχείρηση επιβιώνει, συνεχίζει τις δραστηριότητες της ενώ η δεύτερη, που είναι συνήθως μικρότερη, απορροφάται. Υπάρχει και η περίπτωση της συγχώνευσης σε έναν όμιλο επιχειρήσεων όπου η μητρική επιχείρηση αποκτά μια επιχείρηση ως θυγατρική της, η οποία συνεχίζει ως νομική μορφή να υπάρχει. Μια τρίτη περίπτωση συγχώνευσης είναι η ενοποίηση δύο ή περισσότερων επιχειρήσεων με στόχο την δημιουργία μιας νέας οικονομικής οντότητας στην οποία μεταβιβάζονται τα περιουσιακά στοιχεία όλων των επιχειρήσεων που συμμετέχουν (Caughan, 2007; Brown, 2007; Κυριαζής, 2007). Η εξαγορά είναι η απόκτηση από μια επιχείρηση των

περιουσιακών στοιχείων (Ενεργητικού, Παθητικού) μιας άλλης, χωρίς η τελευταία να αλλάξει τις λειτουργίες και την υπόσταση της. Είναι σαφές ότι, η διαφορά ανάμεσα στην συγχώνευση και στην εξαγορά έγκειται σε νομικά και χρηματοοικονομικά μέσα που χρησιμοποιούνται για την συνένωση. Εντούτοις, και στις δύο περιπτώσεις αποκτάται ο έλεγχος της επιχείρησης (Epstein, 2004; Gregoriou and Renneboog, 2007).

Οι φαρμακευτικές επιχειρήσεις επιλέγουν την στρατηγική των Ε&Σ για να λύσουν προβλήματα όπως είναι η λήξη των πατέντων τους, τα αυξανόμενα κόστη στην παραγωγή νέων φαρμάκων και η ανάγκη για διεθνή παρουσία και επικράτηση. Η στρατηγική των συγχωνεύσεων και εξαγορών βοηθά στην σε μέγεθος απόκτηση και στην συνέργεια των τμημάτων έρευνας και ανάπτυξης, στον ορθολογισμό του κόστους και στην πραγματοποίηση των αναμενόμενων πωλήσεων, με απώτερο στόχο την ενδυνάμωση της θέσης τους και την βελτίωση της ανταγωνιστικότητας τους.

Χαρακτηριστική είναι η περίπτωση της AVENTIS που ιδρύθηκε το 1999 από την συγχώνευση της φαρμακευτικής επιχείρησης Hoechst Roussel και της αγροτοχημικής επιχείρησης Rhône-Poulenc-Rorer και η περίπτωση της συγχώνευσης της σουηδικής φαρμακευτικής εταιρείας Pharmacia με την αμερικανική φαρμακευτική εταιρία Upjohn το 1995. Μελετώντας τις δυο περιπτώσεις συγχωνεύσεων, οδηγούμαστε στο συμπέρασμα ότι με τις Ε&Σ τα οφέλη φαίνονται μακροπρόθεσμα, καθώς εξοικονομούνται μεγάλα ποσά ενώ τα μειονεκτήματα φαίνονται στην αρχή καθώς βραχυπρόθεσμα δημιουργούνται πολλά προβλήματα που αναζητούν λύση.

Για την επίτευξη της παρούσας διπλωματικής εργασίας, η οποία αποτελεί μια εμπειρική μελέτη, προκειμένου να προσδιοριστούν τα συγκριτικά βέλτιστα σενάρια συγχωνεύσεων και εξαγορών θα χρησιμοποιηθεί η μέθοδος

Data Envelopment Analysis (DEA). Το υπό αξιολόγηση δείγμα που θα χρησιμοποιηθεί θα αποτελείται από τριακόσιες 371 φαρμακοβιομηχανίες με τη χρήση δεδομένων από τη βάση OSIRIS. Η μεθοδολογία που θα χρησιμοποιηθεί στην παρούσα διατριβή διακρίνεται σε τρία στάδια. Στο πρώτο στάδιο, γίνεται η μέτρηση της αποδοτικότητας των φαρμακοβιομηχανιών. Στο δεύτερο στάδιο, επιλέγεται το κριτήριο συγχωνεύσεων-εξαγορών των φαρμακοβιομηχανιών δημιουργώντας υποθετικούς συνδυασμούς και στο τρίτο στάδιο της ανάλυσης χρησιμοποιείται μια bootstrap DEA προσέγγιση για να αξιολογηθεί η συγκριτική αποδοτικότητα των υποθετικών συγχωνεύσεων-εξαγορών και να εντοπιστούν οι βέλτιστες επιλογές.

Η σπουδαιότητα της έρευνας εστιάζεται στον προσδιορισμό των βέλτιστων υποθετικών σεναρίων συγχωνεύσεων-εξαγορών ενός δείγματος φαρμακοβιομηχανιών, στοχεύοντας τόσο στον προσδιορισμό των καλύτερων πρακτικών παραγωγής και αναγκαίων μεταβολών στην παραγωγική διαδικασία, όσο και στην εξοικονόμηση πόρων σε αυτές. Μέσα από τα δεδομένα της εμπειρικής έρευνας, τις αναλύσεις και τις συγκρίσεις το παρόν πόνημα φιλοδοξεί να προσφέρει μια σφαιρική άποψη της έντονης τάσης που παρατηρείται παγκοσμίως για συγχωνεύσεις και εξαγορές στο χώρο της φαρμακευτικής βιομηχανίας. Η μελέτη κρίνεται αναγκαία προκειμένου να αντιμετωπιστεί η έντονη τάση που παρατηρείται παγκοσμίως από τις κυβερνήσεις όλων των κρατών αναφορικά με τον περιορισμό της χρήσης των φαρμάκων και των πιέσεων στους προϋπολογισμούς που αναφέρονται στην δημόσια πρόνοια. Γίνεται αντιληπτό ότι η πραγματοποίηση επιτυχημένων συγχωνεύσεων στο χώρο της φαρμακευτικής βιομηχανίας, οδηγεί στη μεγέθυνση της διαπραγματευτικής δύναμης έναντι των κυβερνήσεων στις συζητήσεις τόσο για τις τιμές των πρωτότυπων φαρμάκων, όσο και της αντιμετώπισης των καθυστερήσεων που λαμβάνουν χώρα από το σκεπτικισμό των

τελευταίων, που επιμένουν στην επιμήκυνση των περιόδων πειραματικών δοκιμών με αποτέλεσμα να αυξάνεται σημαντικά το κόστος ανάπτυξης.

Η χρήση στην παρούσα διατριβή της Περιβάλλουσας Ανάλυσης Δεδομένων (DEA)η οποία οφείλει την ανάπτυξη της τα τελευταία χρόνια στην μεγάλη έμφαση που έχει δοθεί στην σύγκριση της αποδοτικότητας των οργανισμών με σκοπό τον προσδιορισμό των πηγών μη αποτελεσματικότητας και την βελτίωση τους, προκειμένου να ανταπεξέλθουν καλύτερα στο ανταγωνιστικό περιβάλλον, στοχεύει στην πειραματική διερεύνηση της αποδοτικότητας στις φαρμακοβιομηχανίες παγκοσμίως, με σκοπό να εκτελεσθούν και να διευθετηθούν διάφορα ζητήματα όπως:

1. Η κατανομή των πόρων και η αναδιανομή αυτών από τους μη αποδοτικούς στους αποδοτικούς
2. Προσδιορισμός της καλύτερης πρακτικής .
3. Ρύθμιση στόχων.
4. Αλλαγές στον έλεγχο της αποδοτικότητας κατά την διάρκεια του χρόνου.
5. Προγραμματισμός αποφάσεων.

Το γενικό και το ειδικό μέρος είναι τα δύο συστατικά μέρη της μεταπτυχιακής διατριβής. Το γενικό μέρος αποτελεί το απαραίτητο θεωρητικό υπόβαθρο και η δομή του αναπτύσσεται αναφορικά με τους όρους των εξαγορών και συγχωνεύσεων παρουσιάζονται οι βασικές έννοιες σχετικά με τις συγχωνεύσεις και εξαγορές και οι μορφές που συναντάμε στην επιχειρησιακή δραστηριότητα. Γίνεται μια σύντομη ιστορική αναδρομή του φαινομένου, αναφέροντας τα κύματα των συγχωνεύσεων και εξαγορών που έχουν παρατηρηθεί όσον αφορά την διάρκεια τους, τους κλάδους που επηρεάζουν, καθώς και τα βασικά χαρακτηριστικά του κύματος που διανύουμε. Επίσης αναλύονται οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές στον φαρμακευτικό κλάδο ως

επιχειρηματική πρακτική και μελετάμε την επιρροή τους στα οικονομικά των φαρμακευτικών επιχειρήσεων. Επιπλέον παρουσιάζουμε παραδείγματα συγχωνεύσεων και εξαγορών στην φαρμακοβιομηχανία εξετάζοντας με αυτόν τον τρόπο την γενικότερη εξέλιξη της και την συνεισφορά της στα φάρμακα. Το ειδικό μέρος αποτελείται από: (α) τη μεθοδολογία, στην οποία περιλαμβάνονται η ανάλυση της την Μέθοδο Περιβάλλουσας Ανάλυσης DEA, και τα βήματα που θα ακολουθήσουμε προκειμένου να προσδιορίσουμε την αποδοτικότητα των υποθετικών Σ&Ε του, (β) η εμπειρική ανάλυση, ακολουθεί η απεικόνιση του δείγματος και των μεταβλητών τα οποία είναι διαθέσιμα από την ηλεκτρονική βάση OSIRIS Bureau Van Dijk και (γ) συμπεράσματα και μελλοντική ερευνά. Ακολουθεί ο κατάλογος των βιβλιογραφικών αναφορών και το παράρτημα.

Κεφάλαιο 2^ο: Εξαγορές και Συγχωνεύσεις

2.1 Εισαγωγή

Οι εξαγορές και οι συγχωνεύσεις (Ε&Σ) αποτελούν έναν από τους βασικούς τρόπους υλοποίησης στρατηγικών ανάπτυξης της δραστηριότητας μίας επιχείρησης, τόσο στο εσωτερικό μίας χώρας όσο και μεταξύ διαφόρων χωρών. Το φαινόμενο αυτό δεν είναι κάτι πρωτόγνωρο στην ιστορία των οικονομικών και επιχειρησιακών εξελίξεων. Στις μέρες μας όμως, η παγκοσμιοποίηση των αγορών, σε συνδυασμό με την ένταση του ανταγωνισμού, επιβάλλουν την υλοποίηση των Ε&Σ όχι μόνο ως στρατηγική επέκτασης, αλλά πολλές φορές και ως ένα τρόπο εξασφάλισης της επιβίωσης μίας επιχείρησης. Επειδή οι Ε&Σ αποτελούν μία βασική παράμετρο των σύγχρονων εξελίξεων στο πεδίο του οικονομικού ανταγωνισμού, με κύριο σκοπό τη

συγκέντρωση της αγοράς και την ενίσχυση της κερδοφορίας των επιχειρήσεων, υπάρχει η ανάγκη για στοχευόμενη έρευνα για κάθε κλάδο της οικονομίας ξεχωριστά καθώς στη βιβλιογραφία αναφέρονται τόσο θετικά όσο και αρνητικά αποτελέσματα από την εφαρμογή των Ε&Σ(Κυριαζής,2007).

2.2Ορισμοί εξαγορών και συγχωνεύσεων

Σαν ορισμοί αν και νομικά είναι διαφορετικοί, στην πράξη χρησιμοποιούνται μαζί για να δηλώσουν την κεφαλαιακή διαπλοκή –συνένωση δύο ή περισσότερων επιχειρήσεων κάτω από την ίδια διεύθυνση, έλεγχο, οικονομικούς στόχους και συμφέροντα. Σύμφωνα με την διεθνή και ελληνική βιβλιογραφία, ως εξαγορά ορίζεται η συναλλαγή κατά την οποία μια επιχείρηση αποκτά ένα μέρος ή το σύνολο (μετοχές ή εταιρικά μερίδια)της ιδιοκτησίας μιας άλλης επιχείρησης έναντι χρηματικού ανταλλάγματος.Η αγοράστρια εταιρεία ακόμα και με την απόκτηση μειοψηφικού πακέτου μετοχών της εξαγοραζόμενης επιχείρησης, εξακολουθεί να υπάρχει ως υποκείμενο δικαίου και μπορεί να επιτύχει τον ουσιαστικό έλεγχο της εταιρείας– στόχου, εφόσον κατά τη μεταβίβαση επηρεασθούν κρίσιμες επιλογές της Διοίκησης ή αν τα μερίδια ιδιοκτησίας είναι κατακερματισμένα.Η μεταβίβαση του συνόλου ή του πλειοψηφικού πακέτου γίνεται συνήθως με καταβολή μετρητών ή με αγορά ανταλλαγή μετοχών μέσω του χρηματιστηρίου. Οι εξαγορές διακρίνονται σε απλές, όταν η εξαγοραζόμενη επιχείρηση συνεχίζει να υπάρχει ως υποκείμενο δικαίου, και συγχωνευτικές, όταν η επιχείρηση που μεταβιβάζει την περιουσία της σε μία άλλη έναντι ανταλλάγματος παύει να υπάρχει ως υποκείμενο δικαίου. Το αντάλλαγμα της εξαγοράς είναι μερίδια συμμετοχής της επιχείρησης στην οποία μεταβιβάστηκε η περιουσία των επιχειρήσεων που λύθηκαν και δίνονται σε όσους

συμμετείχαν σε προγενέστερες επιχειρήσεις που νομικά πλέον δεν υφίστανται. Όταν σε μια συγχωνευτική εξαγορά δεν καταβάλλεται ως αντάλλαγμα χρηματικό ποσό αλλά μερίδια συμμετοχής, η εξαγορά αυτή αποτελεί τη συγχώνευση των συγκεκριμένων επιχειρήσεων.

Συνεπώς ,συγχώνευση ορίζεται μία πράξη συνένωσης δύο ή περισσότερων εταιρειών σε μία. Οι εταιρείες λύνονται χωρίς να ακολουθήσει η εκκαθάριση τους, ενώ ταυτόχρονα μεταβιβάζεται το σύνολο της περιουσίας τους έναντι ανταλλάγματος σε άλλη εταιρεία η οποία είτε προϋπάρχει είτε δημιουργείται για το σκοπό αυτό διατηρώντας συνήθως την αρχική εταιρική ταυτότητα της εξαγοράζουσας.

Συνήθως, ο συνδυασμός εξαγοράς με συγχώνευση εξαρτάται τόσο από την στρατηγική και τους στόχους της εξαγοράζουσας επιχείρησης όσο και από το αντικείμενο και ορισμένα βασικά χαρακτηριστικά της εξαγοραζόμενης επιχείρησης(συναφή δραστηριότητα, συμπληρωματικές λειτουργίες κ.ά.). Επιπλέον, η γενικότερη κοινωνικό-οικονομική συγκυρία στην χώρα ή και διεθνώς μπορεί να οδηγήσει στον ανωτέρω συνδυασμό.

Σύμφωνα με τα προαναφερόμενα δεν υπάρχουν σημαντικές διαφορές ανάμεσα στις εξαγορές και τις συγχωνεύσεις .Οι μόνες διαφορές που μπορούν να επισημανθούν είναι στο είδος του ανταλλάγματος που προσφέρεται και στο δικαίωμα λόγου των παλαιών ιδιοκτητών της εξαγοραζόμενης επιχείρησης στο νέο καθεστώς ιδιοκτησίας (Epstein, 2004;Caughan, 2007; Κυριαζής, 2007).

2.2.2 Τύποι Εξαγορών και Συγχωνεύσεων (E&S)

Τα είδη των E&S ως πράξεις οικονομικής αναδιάρθρωσης, ομαδοποιούνται και αξιολογούνται βάσει των παρακάτω κριτηρίων:

- Με κριτήριο το είδος της συμφωνίας και την διαδικασία πραγματοποίησης της και ανάλογα με την συμπεριφορά της διοίκησης των εμπλεκόμενων επιχειρήσεων διακρίνονται σε:

1. Φιλικές Συγχωνεύσεις και Εξαγορές οι οποίες είναι αυτές που προκύπτουν μετά από συμφωνία της εξαγοράζουσας και της εξαγοραζόμενης επιχείρησης. Το αντίτιμο της συναλλαγής καθορίζεται από κοινού καθώς εκφράζεται η σύμφωνη πρόθεση της απορροφημένης επιχείρησης.
2. Εχθρικές Συγχωνεύσεις και Εξαγορές που πραγματοποιούνται όταν η διοίκηση της επιχείρησης-στόχου δεν εγκρίνει την προτεινόμενη εξαγορά. Στην περίπτωση αυτή, η εν δυνάμει εξαγοράζουσα επιχείρηση επιδιώκει, μέσω δημόσιας προσφοράς, την αγορά μετοχών της εν δυνάμει εξαγοραζόμενης επιχείρησης σε υπερεκτιμημένες τιμές με σκοπό την απόκτηση της μετοχικής πλειοψηφίας της τελευταίας. Κατά αυτό τον τρόπο, μειώνει τις αντιρρήσεις των μετόχων ή προσπαθεί να επιτύχει αλλαγή της διοίκησης προκειμένου να υλοποιηθεί η συμφωνία (Παπαδάκης, 2002; Caughan, 2007; Dionne et al., 2010).

- Ένα άλλο κριτήριο διαφοροποίησης είναι σύμφωνα με τον βαθμό ολοκλήρωσης, δηλαδή σύμφωνα με την έκταση που κατέχει η δραστηριότητα της εξαγοράζουσας επιχείρησης ως συγγενούς με την δραστηριότητα της εξαγοραζόμενης. Με βάση το κριτήριο αυτό οι Ε&Σ διακρίνονται σε συσχετισμένες και ασυσχέτιστες. Ειδικότερα:

1. Οι συσχετισμένες Ε&Σ διακρίνονται σε δύο κατηγορίες, την Οριζόντια συγχώνευση ή εξαγορά, που αφορά επιχειρήσεις που ανήκουν στον ίδιο κλάδο δραστηριότητας. Η Οριζόντια συγχώνευση εφαρμόζεται σε

ομοειδείς επιχειρήσεις που ενώνονται για να εξαλείψουν τον μεταξύ τους ανταγωνισμό, δημιουργώντας ολιγοπώλια ή ακόμη και μονοπώλια στην αγορά. Η Κάθετη συγχώνευση-εξαγορά αναφέρεται στην ενοποίηση επιχειρήσεων σε διαφορετικά αλλά συμπληρωματικά στάδια της παραγωγικής διαδικασίας. Οι λόγοι που οδηγούν στην καθετοποίηση της παραγωγής είναι η προσπάθεια για πλήρη έλεγχο των τιμών, μείωση του κόστους παραγωγής, ανταλλαγή γνώσης, κ.ά.

2. Οι ασυσχέτιστες Ε&Σ αφορούν ετερόκλητους κλάδους δραστηριότητας. Δηλαδή, αναφέρονται στο συνδυασμό μη συγγενών επιχειρήσεων που παράγουν διαφορετικά προϊόντα ή προσφέρουν διαφορετικές υπηρεσίες με στόχο την εξασφάλιση μιας ευρύτερης οικονομικής βάσης (Caughan, 2007; James, 2010).

- Ένα τρίτο κριτήριο διάκρισης των Ε&Σ είναι ο τρόπος που αυτές υλοποιούνται. Στην προκειμένη περίπτωση, η χρηματοδότηση της προσφοράς γίνεται με μετρητά, με μετοχές ή με συνδυασμό και των δύο. Στο σημείο αυτό μπορούμε να αναφέρουμε την έννοια της Μοχλευμένης Εξαγοράς που στην περίπτωση αυτή, ο τρόπος χρηματοδότησης σε ποσοστό 75% τουλάχιστον στηρίζεται στον Τραπεζικό Δανεισμό και όχι στα ίδια κεφάλαια της εξαγοράζουσας εταιρείας.

Υπάρχουν διάφορα ακόμα είδη Εξαγορών και Συγχωνεύσεων που κατηγοριοποιούνται με ποικίλα κριτήρια όπως ανάλογα με την τοποθεσία δραστηριοποίησης τόσο της εξαγοράζουσας όσο και της εξαγοραζόμενης επιχείρησης. Στην περίπτωση αυτή, έχουμε την διάκριση μεταξύ εγχώριων και διεθνών Ε&Σ. Οι διακρίσεις εξαρτώνται από πολλούς παράγοντες όπως μπορεί να είναι οι οικονομικοί και επιχειρηματικοί στόχοι της εξαγοράζουσας επιχείρησης, το

τεχνολογικό επίπεδο των χωρών που συμμετέχουν στην διαδικασία της εξαγοράς ή της συγχώνευσης, το νομοθετικό πλαίσιο που εφαρμόζεται το μέγεθος της αγοράς ,το είδος της εξαγοραζόμενης επιχείρησης και κυρίως το ευρύτερο οικονομικό περιβάλλον που υφίσταται τη χρονική στιγμή υλοποίησης των Ε&Σ (Manne, 1965; Παπαδάκης, 2002; Caughan, 2007;Makrietal., 2010).

2.3 Λόγοι πραγματοποίησης Εξαγορών ή Συγχωνεύσεων

Οι λόγοι που οδηγούν τις επιχειρήσεις σε εξαγορές και συγχωνεύσεις είναι πολλοί και πολυδιάστατοι. Μπορεί να προέρχονται είτε από εσωτερικούς παράγοντες των επιχειρήσεων (χρηματοοικονομικούς λόγους ,στρατηγικούς λογούς ανάπτυξης, φιλοδοξία μάνατζερ ή απόφαση ΔΣ κ.α.) είτε εξωγενείς παράγοντες από το περιβάλλον και τις αλλαγές που αυτό υφίστανται (π.χ. τις αλλαγές στο νομοθετικό περιβάλλον ,πληροφόρηση κ.α. Τα κίνητρα που οδηγούν τις επιχειρήσεις στην πραγματοποίηση των Ε&Σ μπορούν να ταξινομηθούν σε τρεις κατηγορίες σύμφωνα με τους Broutheretal.(1998).

- Οικονομικά κίνητρα: Στα κίνητρα αυτά περιλαμβάνονται οι οικονομίες κλίμακας, η αύξηση της κερδοφορίας , η αύξηση της αξίας , η διασπορά του κινδύνου και η μείωση του κόστους
- Προσωπικά κίνητρα της διοίκησης : αύξηση των πωλήσεων, εξαγορά αδύναμης διοίκησης , αύξηση του κύρους των διοικητικών στελεχών
- Στρατηγικά κίνητρα : αύξηση της δύναμης στην αγορά, εξαγορά ανταγωνιστή, δημιουργία εμποδίων εισόδου.

Τα κίνητρα των συγχωνεύσεων και εξαγορών είναι κατά βάση χρηματοοικονομικά. Βασικό κίνητρο για τους μετόχους είναι η δημιουργία αξίας /πλούτου μετά την συγχώνευση ή εξαγορά. Οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές συμβάλουν στην επίτευξη του εν λόγω στόχου αν δημιουργήσουν συνέργιες και εξακολουθούν να βελτιώνουν την αποτελεσματικότητα τους και μετά. Η μεγιστοποίηση του πλούτου των μετόχων μπορεί να προέλθει είτε μέσω της αύξησης της αποτελεσματικότητας (efficiency gains) είτε από την αύξηση της δύναμης στην αγορά (increase in market theory). Πιο συγκεκριμένα μετά από μια συγχώνευση-εξαγορά η αυξημένη αποτελεσματικότητα επιτυγχάνεται μέσω της επιτεύξεις λειτουργικών, διοικητικών και χρηματοοικονομικών συνεργιών. Οι λειτουργικές συνέργιες μπορεί να προκύψουν από οικονομίες κλίμακα, φάσματος ή εύρους προϊόντων και οικονομίες μάθησης και εμπειρίας. Οι διοικητικές συνέργιες αναφέρονται στην κατανομή των αρμοδιοτήτων των διοικητικών μονάδων. Οι χρηματοοικονομικές συνέργιες μπορούν να δημιουργηθούν από την αυξημένη δανειακή ικανότητα, από την διαφορά μεταξύ πλεονάζοντα ταμειακών ροών στην επιχείρηση και φορολογικών εξοικονομήσεων.

Η αύξηση της δύναμης στην αγορά, οδηγεί σε αυξημένη κερδοφορία καθώς εξασφαλίζει μονοπωλιακά κέρδη (Manne, 1965; Παπαδακης, 2002; James, 2010).

Άλλο κίνητρο μπορεί να οφείλεται στις προσωπικές επιδιώξεις που συχνά συνοδεύονται από την αλαζονεία των διοικητικών στελεχών, καθώς οι τελευταίοι στοχεύουν στην αύξηση του κύρους τους και στην διατήρηση των προνομίων τους.

Η διοίκηση των επιχειρήσεων τείνει να πληρώνει ένα ισχυρό τίμημα για επιχειρήσεις που θέλει να αγοράσει κάνοντας λάθη αποτιμήσεων που οφείλονται στη υπερβολική

αισιοδοξία και εμπιστοσύνη στις ικανότητες τους. Με αυτό τον τρόπο όμως, δεν εξυπηρετούνται τα συμφέροντα των μετόχων ενώ τίθεται και το πρόβλημα της αντιπροσώπευσης καθώς οι εργαζόμενοι δεν κατέχουν ιδιοκτησία του μετοχικού κεφαλαίου της επιχείρησης (Caughan,2007;Dionneetal.,2010).

Οι Ε&Σ έχουν ως κύριο στόχο τη βελτίωση των εταιρικών μεγεθών και της παραγωγικότητας των επιχειρήσεων αξιοποιώντας με το καλύτερο δυνατό τρόπο τις κεφαλαιακές εισροές του οικονομικού κυκλώματος. Οι Ε&Σ αποτελούν μία από τις πιο συνηθισμένες στρατηγικές που χρησιμοποιούν οι επιχειρήσεις προκειμένου να αναπτύξουν το εύρος των προϊόντων και υπηρεσιών τους, να αυξήσουν τις πωλήσεις τους, τα κέρδη και τα μερίδια που κατέχουν στις αγορές που δραστηριοποιούνται, καθώς και άλλα σημαντικά μεγέθη που αφορούν στη διοίκηση και την αποτελεσματικότητα των επιχειρήσεων αυτών (Παπαδάκης, 2002; KleinertandKlodt,2002).

Οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές επηρεάζονται και από το εξωτερικό περιβάλλον για αυτό και εμφανίζονται περισσότερο σε κλάδους με δυναμικό και μεταβαλλόμενε περιβάλλον όπως είναι τεχνολογία, φάρμακα κ.α. Οι συγχωνεύσεις και εξαγορές φαίνεται να επηρεάζονται από την θεωρία της ασυμμετρίας της πληροφόρησης.Οι χρηματοοικονομικοί λόγοι που οδηγούν τις επιχειρήσεις σε συγχωνεύσεις και εξαγορές είναι:

- Οι οικονομίες κλίμακας και φάσματος που δημιουργούνται από την μείωση του κόστους παραγωγήςκαι την επέκταση σε νέες αγορές και κλάδουςδραστηριότητας.
- Η μελλοντική αναμενομένη αύξηση της αξίας της νέας επιχείρησης.

- Η αξιοποίηση της ρευστότητας της επιχείρησης. Η μεγάλη ρευστότητα στην επιχείρηση διοχετεύεται για την περαιτέρω ανάπτυξή της.
- Η αξιοποίηση του ανθρωπίνου δυναμικού. Μετά από μια Σ&Ε επαναπροσδιορίζεται η λειτουργία της επιχείρησης και αξιολογείται η ποσότητα και η ποιότητα του ανθρωπίνου δυναμικού. Σηματοδοτώντας άλλες φορές περιόδους απολύσεων και κάποιες άλλες περιόδους νέων προσλήψεων.
- Η μείωση του κόστους –χρόνου- ανάπτυξης νέων προϊόντων. Μετά από μια Σ&Ε το χαρτοφυλάκιο προϊόντων και υπηρεσιών αυξάνεται.
- Οι μεγαλύτερες δυνατότες χρηματοδότησης.
- Η εξάλειψη της μειωμένης αποδοτικότητας της επιχείρησης.
- Τα φορολογικά οφέλη, καθώς εταιρίες με πολύ υψηλή κερδοφορία εξαγοράζουν εταιρίες με ζημίες με στόχο να μειωθεί φορολογική επιβάρυνση.
- Η αύξηση του λόγου της αγοραίας αξίας της μετοχής προς τα καθαρά κέρδη. Η τιμή της μετοχής αντικατοπτρίζει την εικόνα της αγοράς για την επιχείρηση. Η αγορά εκτιμά ότι η πραγματοποίηση της συγχώνευσης θα προσδώσει επιπλέον αξία στην ενοποιούμενη επιχείρηση, τότε η τιμή της αγοράς διαμορφώνεται σε υψηλότερα επίπεδα βελτιώνοντας τον δείκτη.
- Η αναπροσαρμογή των αποσβέσεων. Αυξάνεται με αυτό τον τρόπο η βάση επί της οποίας υπολογίζεται η απόσβεση των πάγιων στοιχείων της επιχείρησης. Έτσι η μελλοντική φορολογική ελάφρυνση είναι χαμηλότερη.
- Η δημιουργία μονοπωλιακών και ολιγοπωλιακών κερδών.
Επίσης τα στρατηγικά κίνητρα για Σ&Ε είναι:
- Η αύξηση του μεριδίου στην αγορά.
- Η διεύρυνση σε νέες αγορές.

- Η αύξηση του μεγέθους της επιχείρησης. Αυτή η αύξηση καθιστά την επιχείρηση λιγότερο ευάλωτη αφού μειώνει τους λειτουργικούς και χρηματοοικονομικούς κινδύνους. Έτσι ενισχύεται και έναντι του ανταγωνισμού.
- Η μείωση του κινδύνου και η διαφοροποίηση. Η διαφοροποίηση μειώνει τον κίνδυνο μια επιχείρησης και βελτιώνει την κεφαλαιακή δομή της.
- Η αύξηση της δανειοληπτικής ικανότητας της επιχείρησης.
- Η καλύτερη οργάνωση και επέκταση της επιχείρησης.
- Η μείωση των ανταγωνιστών.
- Η πρόσβαση σε σύγχρονες γραμμές παραγωγής με εκμετάλλευση της τεχνολογίας.
- Η εκπονήσει ενός μακροπρόθεσμου στρατηγικού προγραμματισμού.

Συνεπώς η αύξηση του μεριδίου της αγοράς και του κύκλου εργασιών, σε συνδυασμό με την εκμετάλλευση κοινών δικτύων πωλήσεων και την επιπλέον αξιοποίηση της πελατειακής βάσης της εξαγοράζουσας επιχείρησης οδηγούν στη μακροχρόνια ενδυνάμωση της επιχείρησης, στη μεγέθυνση της διαφοροποίησης και στην υπέρβαση των εμποδίων εισόδου, προσφέροντας κατά αυτόν τον τρόπο δυνατότητες για μεγαλύτερο ρυθμό ανάπτυξης μέσω της δημιουργίας μεγάλων επιχειρηματικών ομίλων που θα κατέχουν αποκλειστική τεχνολογική γνώση αλλά και ειδικές επιχειρηματικές ικανότητες οδηγώντας σε επιπρόσθετα στρατηγικά οφέλη.

2.4 Πλεονεκτήματα - Μειονεκτήματα - Κίνδυνοι

Τα πιο συνηθισμένα κίνητρα για μια εξαγορά ή συγχώνευση είναι η επιθυμία για γρηγορότερη ανάπτυξη και η επίτευξη συνέργειας. Η ανάπτυξη μπορεί να επέλθει με

την δημιουργία οικονομικών κλίμακας με την επίτευξη χαμηλού κόστους λειτουργίας μέσω της ενοποίησης διαφόρων τμημάτων τους. Οι συνέργειες πραγματοποιούνται για την δημιουργία αξίας μέσω της συνεργασίας των λειτουργικών τμημάτων ή των χρηματοοικονομικών στοιχείων των επιχειρήσεων που συμμετέχουν. Ένας άλλος λόγος για μια Σ&Ε μπορεί να είναι η επέκταση της εταιρείας σε άλλο κλάδο όταν υπάρχει στασιμότητα στο άμεσο περιβάλλον. Αυτή η τακτική ονομάζεται τακτική της διαφοροποίησης. Τέλος αλλά αίτια μπορούν να είναι η επιθυμία της διοίκησης ή του μάνατζερ να επεκταθούν (Manne, 1965; Παπαδακης, 2002; James, 2010).

Τα πιο συνηθισμένα οφέλη επιχειρηματικά οφέλη που μπορούν να προσφέρουν οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές στους αγοραστές είναι συμφωνά με το Brown (2007)

- Απόκτηση ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος.
- Απόκτηση πρώτων υλών.
- Απόκτηση τεχνολογίας.
- Απόκτηση μονάδων παραγωγής.
- Απόκτηση προϊόντων για την αύξηση της προσφορές
- Απόκτηση των δικτύων διανομής
- Απόκτηση πελατολογίου
- Αύξηση μεριδίου της αγοράς
- Αύξηση της αξίας της επιχείρησης για τους μετόχους
- Αύξηση των κερδών με την επέκτασή της επιχείρησης σε κλάδους με ανάπτυξη κ.α.

Ως φαινόμενο, οι Ε&Σ είναι ιδιαίτερα πολύπλοκο όσον αφορά στη διαδικασία ολοκλήρωσής τους. Σε κάθε φάση υλοποίησης μιας Εξαγοράς ή Συγχώνευσης υπάρχουν διάφοροι κίνδυνοι που διαφοροποιούνται ανάλογα με την περίπτωση. Οι

κίνδυνοι πριν την εξαγορά συνδέονται κυρίως με την τιμολόγηση της εξαγοραζόμενης εταιρείας. Η εκτίμηση της αξίας της επιχείρησης στόχου, τα premium που θα δοθούν και η διαχείριση των μετόχων είναι μερικά θέματα που ενέχουν κινδύνους κατά την έκβαση μιας συγχώνευσης ή μιας εξαγοράς. Στις διασυννοριακές Ε&Σ οι κίνδυνοι είναι περισσότεροι κυρίως χρηματοοικονομικής φύσεως όπως ο συναλλαγματικός και ο πιστωτικός κίνδυνος. Στην περίπτωση μετά την ολοκλήρωση της Σ&Ε οι μεγαλύτεροι κίνδυνοι σχετίζονται με την μη συμβατότητα της κουλτούρας των επιχειρήσεων μετά την ενσωμάτωση του προσωπικού στην νέα επιχείρηση, ο λειτουργικός κίνδυνος που προκύπτει από την ενοποίηση των λειτουργικών συστημάτων πληροφορικής, και ο επιχειρηματικός κίνδυνος που συνδέεται με την πελατεία και όλη την διαχείριση. Συνεπώς, οι επιχειρήσεις που προχωράνε σε Ε&Σ θα πρέπει να εξετάζουν διεξοδικά τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά της κάθε συμφωνίας καθώς υπάρχουν πολλοί λόγοι αποτυχίας τους, όπως η ανεπαρκής αξιολόγηση, η υπερεκτίμηση των προσδοκώμενων συνεργειών, το υπερβολικό χρέος που μπορεί να δημιουργηθεί κατά την κίνηση εξαγοράς μίας επιχείρησης, οι δυσκολίες ενοποίησης που σαν διαδικασία είναι χρονοβόρα και με αμφίβολα αποτελέσματα αλλαγές στην παραγωγή κ.α. Τέλος, ο ρόλος των στελεχών των επιχειρήσεων είναι επίσης σημαντικός προκειμένου να ολοκληρωθεί με επιτυχία μια Ε&Σ.

2.5 Ιστορική Αναδρομή Εξαγορών & Συγχωνεύσεων

Μπορεί το φαινόμενο των Ε&Σ να αποτελεί βασική παράμετρο των σύγχρονων εξελίξεων στο πεδίο του οικονομικού ανταγωνισμού, όμως στην ιστορία των οικονομικών πρακτικών, τόσο εγχώρια όσο και διεθνώς, δεν αποτελεί νέα στρατηγική.

Βάσει της βιβλιογραφίας, διακρίνουμε πέντε κύριες φάσεις E&Σ, από το 1890 που πρωτοεμφανίζονται μέχρι σήμερα. Οι τρεις πρώτες φάσεις καταγράφονται στις ΗΠΑ. Κάθε φάση έχει ιδιαίτερα χαρακτηριστικά και συγκεκριμένες συνέπειες στο οικονομικό περιβάλλον. Μέχρι σήμερα δεν υπάρχει κάποια θεωρία ολοκληρωμένη που να εξηγεί τη στρατηγική των E&Σ παρά το γεγονός ότι υπάρχουν πολλοί παράγοντες που σηματοδοτούν την αύξηση της έντασης των E&Σ. Χαρακτηριστικά παραδείγματα αποτελούν οι αναδιαρθρώσεις των κλάδων, οι τεχνολογικές εξελίξεις, οι κυβερνητικές ρυθμίσεις ή απορυθμίσεις και γενικότερα η ευρύτερη μακροοικονομική κατάσταση (Caughan,2007; Κυριαζής, 2007).

Κάνοντας μία σύντομη ιστορική αναδρομή, διακρίνουμε τις πέντε φάσεις των E&Σ οι οποίες προσδιορίζονται χρονικά ως εξής:

1. 1890-1905: χαρακτηριστική οικονομική συνέπεια του πρώτου κύματος είναι η δημιουργία μεγάλων μονοπωλίων.
2. Δεκαετία 1920: άμεση συνέπεια των E&Σ είναι η δημιουργία ολιγοπωλίων και καθετοποίηση της παραγωγής.
3. Δεκαετία 1960: χαρακτηρίζεται από την υλοποίηση E&Σ ασυσχέτιστων δραστηριοτήτων, τα λεγόμενα conglomerates, λόγω της ύπαρξης αυστηρής αντιμονοπωλιακής νομοθεσίας.
4. Δεκαετία 1980: χαρακτηρίζεται κυρίως από εχθρικές εξαγορές με σκοπό την επίτευξη οικονομιών κλίμακας. Κατά την περίοδο αυτή, το μέγεθος των συγχωνεύσεων αυξάνεται. Οι κλάδοι που πρωταγωνίστησαν αυτή την ιατρικού εξοπλισμού .
5. Δεκαετία 1990: το πέμπτο κύμα είναι το μεγαλύτερο σε ότι αφορά την αξία και τον αριθμό των συναλλαγών και φτάνει ως τις μέρες μας Το πέμπτο κύμα χαρακτηρίζεται από την διεθνή παρουσία του και κατά

την διάρκεια του πραγματοποιήθηκαν πολλές μεγάλες συμφωνίες χρησιμοποιώντας ως γνώμονα την επιχειρησιακή στρατηγική χωρίς να επαναληφθούν λάθη του παρελθόντος, όπως η πραγματοποίηση των εξαγορών για βραχυπρόθεσμα κέρδη και η υλοποίηση τους με μη καθαρά μέσα. Οι κλάδοι που πρωταγωνίστησαν την περίοδο αυτή, ήταν ο τραπεζικός κλάδος, οι τηλεπικοινωνίες και οι επιχειρήσεις που σχετίζονται με το Internet.

Τα κύματα Ε&Σ στις ΗΠΑ φαίνεται να συνδέονται με υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης, σημαντικές εξελίξεις στις αγορές, ευκαιρίες επενδύσεων μετά από λήξη πολέμων ή διεθνείς ανακατατάξεις, σημαντικές τεχνολογικές ανακαλύψεις, κρατικά κίνητρα ή και συγκρούσεις συμφερόντων ανάμεσα στα διευθυντικά στελέχη και στους μετόχους των εταιρειών. Αντίθετα, για την Ευρώπη, ιδιαίτερο ρόλο για τις εξαγορές και συγχωνεύσεις έπαιξαν και παίζουν οι κοινωνικοοικονομικές και ιστορικές συγκυρίες, όπως είναι η δημιουργία ενιαίας αγοράς, η όξυνση του διεθνούς ανταγωνισμού, η ανασύνταξη του πιστωτικού συστήματος, οι αποκρατικοποιήσεις, οι ευκαιρίες ενσωμάτωσης στην αγορά των αναπτυσσόμενων χωρών (Caughan, 2007; Κυριαζής, 2007).

Τα τελευταία χρόνια διαδεδομένοι κλάδοι, όπως αυτοί του ηλεκτρικού ρεύματος, ο τραπεζικός, του φυσικού αερίου και πετρελαίου, του χάλυβα και ο φαρμακευτικός συγχωνεύονται μεταξύ τους. Στο σημείο αυτό αναφερόμαστε συνήθως στις λεγόμενες οριζόντιες συγχωνεύσεις, καθώς πρόκειται για επιχειρήσεις που ανήκουν στον ίδιο κλάδο παραγωγικής διαδικασίας. Στην διαδικασία οριζόντιων συγχωνεύσεων και εξαγορών οι επιχειρήσεις πωλούν παρόμοια τελικά προϊόντα και χρησιμοποιούν τις ίδιες ή παρεμφερείς πρώτες ύλες, τεχνολογία, βάσεις δεδομένων και δραστηριοποιούνται στις ίδιες αγορές (Bruner, 2004).

Τα τελευταία χρόνια ένας από τους κλάδους της Παγκόσμιας Βιομηχανίας που ασκεί εκτεταμένη δραστηριότητα εξαγορών και συγχωνεύσεων είναι η φαρμακευτική βιομηχανία. Η διαφοροποίηση του συγκεκριμένου κλάδου από τους άλλους στο παγκόσμιο χάρτη έγκειται στο υψηλό κόστος διάθεσης του προϊόντος του, που είναι τα φάρμακα άλλα και στα χαμηλά ποσοστά επιτυχίας των συγχωνεύσεων και εξαγορών. Η αναφορά στις Ε&Σ στον φαρμακευτικό κλάδο προσδιορίζει σχεδόν πάντα την οριζόντια μορφή συγχώνευσης. Τα βασικά κίνητρα των επιχειρήσεων που προβαίνουν σε αυτή την μορφή επιχειρηματικής στρατηγικής, εστιάζονται στην απόκτηση του ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος, αφού στόχος είναι η αποχώρηση της ανταγωνίστριας επιχείρησης από την αγορά και η αύξηση της μονοπωλιακής δύναμης της επιχείρησης που μεγεθύνεται και έτσι έχει την δυνατότητα να τιμολογεί πάνω από το οριακό κόστος. Οι οριζόντιες συγχωνεύσεις συνηθίζεται να εμφανίζονται σε εταιρείες ή αγορές όπου παρατηρείται μια ωριμότητα ή κάμψη στην παραγωγική διαδικασία. Συμβάλουν στην οικοδόμηση μιας ισχυρότερης ενοποιημένης αγοράς που στόχος των επιχειρήσεων που την συγκροτούν είναι η επίτευξη των οικονομιών κλίμακας στην παραγωγική διαδικασία ,μέσω της διεύρυνσης των εγκαταστάσεων, των λειτουργικών υπηρεσιών και των προϊόντων. Αποτελούν μέσω της μείωσης του κεφαλαίου κίνησης και των επενδύσεων σε πάγια περιουσιακά στοιχεία ένα τρόπο εξάλειψης του ανταγωνισμού ελαχιστοποιώντας τα έξοδα διαφήμισης και αυξάνοντας την δυνατότητα της επιχείρησης στην αγορά για την διεκδίκηση μεγαλύτερου μεριδίου και την δημιουργία μονοπωλιακής δύναμης.

Κεφάλαιο 3ο: Οι εξαγορές και οι συγχωνεύσεις στη φαρμακοβιομηχανία

3.1 Εισαγωγή

Η φαρμακευτική και βιοτεχνολογική βιομηχανία παρουσιάζει διαρκείς τάσεις συγκέντρωσης. Προκειμένου να επιλυθούν προβλήματα, όπως για παράδειγμα τα αυξανόμενα κόστη στην παραγωγή νέων φαρμάκων, η λήξη των πατεντών της και η ανάγκη για διεθνή παρουσία και εδραίωση επιλέγουν την στρατηγική των συγχωνεύσεων και εξαγορών. Η στρατηγική των Ε&Σ βοηθά στην συνέργεια των τμημάτων έρευνας και ανάπτυξης προκειμένου να επιτευχθούν οι αναμενόμενες πωλήσεις, ο ορθολογισμός του κόστους αλλά και η ευρύτερη διεύρυνση του μεγέθους τους. Από την βιβλιογραφία διαπιστώνουμε ότι το 1985 οι δέκα μεγαλύτερες επιχειρήσεις αντιπροσωπεύουν περίπου το 20% των παγκόσμιων πωλήσεων, ενώ το 2002 οι 10 μεγαλύτερες εταιρείες αντιπροσωπεύουν το 48% των πωλήσεων. Μεγάλο μέρος αυτής της συγκέντρωσης είναι αποτέλεσμα συγχωνεύσεων.

Από το 1995, οι εταιρείες που πρωταγωνίστησαν στον φαρμακευτικό κλάδο και θεωρούνται επιτυχημένες περιπτώσεις στο πεδίο των Ε&Σ, καθώς επικαλούνται το σύνολο των πλεονεκτημάτων και μειονεκτημάτων που προκύπτουν στις συγχωνεύσεις και εξαγορές, είναι η Aventis, η Pfizer, η GlaxoSmithKline, η Pharmacia και η Astrazeneca (James, 2002). Η αξία της δραστηριότητας των Σ&Ε στη φαρμακοβιομηχανία, ξεπέρασε τα 500 δισεκατομμύρια δολάρια την περίοδο 1988-2000.

3.2 Το Κύμα των Συγχωνεύσεων & Εξαγορών στη Φαρμακοβιομηχανία

Σύμφωνα με τον LaMattina(2011),τον πρόεδρο της Pfizer οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές έχουν μειώσει τον αριθμό των σημαντικών επιχειρήσεων την τελευταία εικοσαετία .

Οι πιο σημαντικές συγχωνεύσεις και εξαγορές ,οι οποίες άλλαξαν το χάρτη της φαρμακοβιομηχανίας από το 1995 -2015 είναι οι εξής (www.healthview.gr, 2016).

Pfizer

Ξεκινώντας από τη Pfizer που απέκτησε την Warner-Lambert το 2000 για \$ 111.800 δις κυρίως για να αποκτήσει τον έλεγχο του Lipitor, η εταιρεία προχώρησε και στην εξαγορά της Pharmacia για ένα ποσό κοντά στα \$ 60,0 δισεκατομμύρια. Αυτή τη φορά για να αποκτήσει τα πλήρη δικαιώματα του Celebrex (celecoxib). Η ίδια η Pharmacia εξάλλου είχε προέλθει από τις συγχωνεύσεις μεταξύ Upjohn, Searle και Monsanto.Στις 26 Ιανουαρίου, το 2009, η Pfizer συμφώνησε να αγοράσει και την Wyeth για \$ 68,0 δισεκατομμύρια ενώ το Φεβρουάριο του 2015, η Pfizer απέκτησε την Hospira για \$ 15,2 δις. Την ίδια χρονιά, στις 23 Νοεμβρίου, 2015, η Pfizer και η AllerganPlc ανακοίνωσαν συγχώνευση για ένα ποσό που φτάνει τα \$ 160,0 δισεκατομμύρια.

Novartis

Η Novartis δημιουργήθηκε το 1996 από τη συγχώνευση της Ciba-Geigy και της Sandoz. Η Ciba-Geigy ιδρύθηκε το 1970 από τη συγχώνευση των J. R. GeigyLtd και CIBA. Το 2005, η Novartis μεγάλωσε σημαντικά με την εξαγορά της Hexal και EonLabs για \$ 8,29 δις. Και το 2006, η Novartis συμφώνησε να αποκτήσει τον πλήρη έλεγχο της ChironCorp. για \$ 5,1 δις. Το 2010, η Novartis κατέβαλε \$ 39.3 δις για να

αποκτήσει ολόκληρη την Alcon, μία από τις μεγαλύτερες εταιρείες οφθαλμολογικών σκευασμάτων στον κόσμο. Το έτος 2012 η Novartis αγόρασε επίσης και την Fougere Pharmaceuticals για 1,5 δις δολάρια.

Sanofi

Η Sanofi είναι το αποτέλεσμα μιας σειράς συγχωνεύσεων μεταξύ Sanofi-Synthelabo και Aventis. Η Sanofi-Synthelabo ιδρύθηκε το 1999, όταν συγχωνεύθηκαν η Sanofi με την Synthelabo. Η Aventis ιδρύθηκε το 1999, από την συγχώνευση της Rhône-Poulenc S.A. με την Hoechst Marion Roussel (HMR). Η HMR διαμορφώθηκε το 1995 από τη συγχώνευση της Hoechst AG με την Casella, την Roussel Uclaf και την Marion Merrell Dow. Η Sanofi-Aventis δημιουργήθηκε το 2004, όταν η Sanofi-Synthelabo απέκτησε την Aventis για \$ 65,0 δισεκατομμύρια. Το 2010, η Sanofi-Aventis απέκτησε την Chattem Inc. για περίπου \$ 1,9 δις. Μετά και από την απόκτηση της Genzyme για περίπου \$ 20,1 δις το 2011, η Sanofi-Aventis άλλαξε το όνομά της σε Sanofi.

Roche

Η Roche ξεκίνησε τις συγχωνεύσεις και τις εξαγορές για να αποκτήσει πρόσβαση στην αγορά φαρμάκων των ΗΠΑ μετά την ανακοίνωση της πρώτη εξαγοράς της Syntex το 1994 για \$ 5,3 δις. Η Roche ανακοίνωσε τη συγχώνευση της θυγατρικής της στην Ιαπωνία, Nippon Roche με την Chugai το 2002, σε μια συμφωνία αξίας περίπου \$1,4 δις. Στις 22 Ιανουαρίου 2008, η Roche απέκτησε την Ventana Medical Systems για \$ 3,4 δις. Τέλος σε ένα από τα μεγαλύτερα

φαρμακευτικά deal του 2009, η Roche απέκτησε την Genentech για 46,8 δισεκατομμύρια.

Merck&Co.

Η Merck&Co. αρχικά ιδρύθηκε από την οικογένεια Merck το 1668. Τον Νοέμβριο του 1993, η Merck αγόρασε την MedcoInc. για \$6 δις. Το έτος 2009, η Merck συγχωνεύθηκε με την Schering-Plough σε μια συμφωνία \$ 41 δισεκατομμυρίων. Η Schering-Plough είχε αποκτήσει την Organon από την AkzoNobel για \$ 14,4 δις το 2007. Η Organon ήταν το αποτέλεσμα της συγχώνευσης μεταξύ Diosynthκαι Organon το 2004. Τον Ιούνιο του 2014 η Merck απέκτησε την CubistPharmaceuticals για \$ 8,4 δις, που ήταν το αποτέλεσμα της συγχώνευσης μεταξύ IdenixPharmaceuticals και TriusTherapeutics.

J & J

Η J & J δραστηριοποιείται σε τρεις κατηγορίες. Στην υγεία του καταναλωτή, σε ιατροτεχνολογικά προϊόντα και σε φαρμακευτικά σκευάσματα. Το φαρμακευτικό τμήμα αποτελείται από την Janssen&Cilag. Στη μεγαλύτερη εξαγορά της, η Janssen απέκτησε τις επιχειρήσεις για την υγεία του καταναλωτή της Pfizer για 16,6 δις το έτος 2006. Άλλες σημαντικές συγχωνεύσεις και αγορές περιλαμβάνουν, την \$ 1 δις εξαγορά της AragonPharma το 2013, και της AliosBioPharma, Inc. για \$ 1.75 δις το 2014.

AstraZeneca

Το έτος 1999, η Astra και ο όμιλος Zeneca συγχωνεύτηκαν για να σχηματίσουν την AstraZeneca (AZ). Μετά από μια σειρά μικρών εξαγορών, η AZ ανακοίνωσε την πρώτη εξαγορά δισεκατομμυρίων δολαρίων του CambridgeAntibodyTechnology το 2004. Απέκτησε επίσης την MedImmune για περίπου \$ 15,2 δις 2007. Το 2012, η AstraZeneca απέκτησε την ArdeaBiosciences για \$ 1.3 δις, το 2013 την Αμυλίνη από την BMS για 4,3 δισεκατομμύρια και την ZS Pharma για \$ 2.7 δισεκατομμύρια το 2015. Η AstraZeneca συνέχισε τις εξαγορές το 2015 με τη λήψη του 55% των μετοχών της Acerta για 4 δις ευρώ.

GSK

Η GSK είναι το αποτέλεσμα της σειράς των συγχωνεύσεων μεταξύ Glaxo-Wellcome και SmithKlineBeecham. Η Glaxo και η BurroughsWellcome συγχωνεύθηκαν το 1995 για τη δημιουργία της GlaxoWellcome. Η SmithKlineBeecham είναι το αποτέλεσμα των συγχωνεύσεων μεταξύ SmithKline&French με την BeckmanInc. το 1982 και με την Beecham το 1989. Η GlaxoWellcome και η SmithKlineBeecham συγχωνεύθηκαν τον Ιανουάριο του 2000 για να σχηματίσουν την GSK (GlaxoSmithKline). Η GSK απέκτησε το BlockDrug το 2001 για \$ 1,2 δις. Το 2009, η GSK απέκτησε την StiefelLaboratories για \$ 3,6 δις. Και το 2013, η GSK απέκτησε την HumanGenomeSciences (HGS) για \$ 3 δισεκατομμύρια.

Teva

Οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές έχουν συμβάλει πολύ στην σημερινή επιτυχία της Teva. Η Teva είναι το αποτέλεσμα της συγχώνευσης μεταξύ Άσσια, Zori και Teva το έτος 1976. Η Teva ολοκλήρωσε την πρώτη της μεγάλη εξαγορά το 2006 αγοράζοντας

την IVAX Corporation για \$ 7,4 δις Αργότερα απέκτησε την BarrPharmaceuticals για \$ 7,5 δισεκατομμύρια, την Ratiopharm για \$ 5 δις το 2010 και την Cephalon για 6,8 δις το επόμενο έτος. Αφού απέκτησε και την AuspexPharma για \$3,5 δισεκατομμύρια το 2015, η Teva ανακοίνωσε την μεγαλύτερή της συμφωνία ύψους \$ 40,5 δις για να αποκτήσει την γενική επιχειρηματική της Allergan.

3.3Η σημασία της στρατηγικής των Συγχωνεύσεων και Εξαγορών στη Φαρμακοβιομηχανία

Οι επιχειρήσεις στον φαρμακευτικό κλάδο συγχωνεύονται για να βελτιώσουν ή να ενδυναμώσουν τις δυνατότητες τους και να καλυτερέψουν την ανταγωνιστική τους θέση. Ένα χαρακτηριστικό των Ε&Σ είναι ότι τα οφέλη τους φαίνονται μακροπρόθεσμα και τα μειονεκτήματα τους φαίνονται στην αρχή.

Παρακάτω παραθέτουμε τα οφέλη που αποκομίζουν οι φαρμακευτικές επιχειρήσεις μέσω της στρατηγικής των Ε&Σ που είναι:

1. Ο διαχωρισμός των δραστηριοτήτων τους π.χ. το μάρκετινγκ
2. Η κοινή χρήση των δομών των επιχειρήσεων και η μεταφορά γνώσεων
3. Η βελτίωση της ανταγωνιστικής τους θέσης
4. Η απόκτηση νέου χαρτοφυλακίου με έτοιμα προϊόντα
5. Η ενοποίηση και η βελτίωση των δραστηριοτήτων έρευνας και ανάπτυξης
6. Η διαχείριση των πατέντων που λήγουν.

Βέβαια, είναι δεδομένο ότι κυρίως βραχυπρόθεσμα κατά την ολοκλήρωση των συγχωνεύσεων και εξαγορών εμφανίζονται και ορισμένα μειονεκτήματα όπως:

1. Η μείωση του ανθρώπινου δυναμικού
2. Ο περιορισμός της θέσης εργασίας
3. Η βραχυπρόθεσμη στασιμότητα σε πολλές από τις θέσεις της επιχείρησης
4. Οι περικοπές με συνέπεια το κλείσιμο δομών

Μακροπρόθεσμα η συγχώνευση και η εξαγορά των φαρμακευτικών επιχειρήσεων μπορεί να εξοικονομήσει μεγάλα χρηματικά ποσά, αλλά βραχυπρόθεσμα πρέπει πρώτα να επιλυθούν αρκετά προβλήματα που μπορεί να προκύψουν, αφού οι αποφάσεις ενώ αρχικά μπορεί να ενέχουν κινδύνους, ο βασικός στόχος είναι να τηρείται η παραγωγικότητα κατά το αρχικό στάδιο μιας E&S. Πέρα από την μείωση του μέσου ανά μονάδα κόστους που παρουσιάζεται με την αύξηση της παραγωγής, ένα σημαντικό κίνητρο των φαρμακευτικών επιχειρήσεων που ευνοεί την διαδικασία μιας εξαγοράς ή συγχώνευσης είναι η απαλλαγή τους από τα διπλά σταθερά κόστη (η μείωση του κόστους στις υπηρεσίες εξυπηρέτησης πελατών, ο περιορισμός του ανθρώπινου δυναμικού κ.ά.) Όμως προκειμένου να επιτευχθεί η εξοικονόμηση κόστους μετά από μια εξαγορά ή συγχώνευση στον φαρμακευτικό κλάδο χάνονται πολλές θέσεις εργασίας και διαλύονται ομάδες που απασχολούνται στην διερεύνηση πολλών ακυκλοφόρητων φαρμάκων. Χαρακτηριστικό παράδειγμα είναι στην GLAXO-WELLCOME, που το τίμημα ήταν κάποια προγράμματα να σταματήσουν έως και δύο χρόνια μετά την συγχώνευση της. Όταν οι φαρμακευτικές επιχειρήσεις αποκτήσουν ένα συγκεκριμένο μέγεθος, οι οικονομίες κλίμακας, μειώνουν την έρευνα έτσι οι μεγάλες επιχειρήσεις μπορεί να θεωρηθούν και στατικές συνέργειες γιατί βραχυπρόθεσμα μειώνουν το κόστος και εξασφαλίζουν κέρδη αλλά

μακροπρόθεσμα δεν δημιουργείται κάποιο ανταγωνιστικό πλεονέκτημα (Epstein, 2004; Caughan, 2000; Gregoriou and Renneboog, 2007).

Επιπλέον, πέρα από την εκμετάλλευση των οικονομιών κλίμακας που παρουσιάζονται κυρίως στην έρευνα, στην ανάπτυξη, στις πωλήσεις το μάρκετινγκ και σε πολλούς άλλους λειτουργικούς τομείς και αποτελούν τον πρωταρχικό παράγοντα αυτών των συγκεντρώσεων, η αύξηση των Ε&Σ μειώνει την παραγωγικότητα της φαρμακευτικής βιομηχανίας. Από επιχειρηματικής άποψης, οι ενοποιήσεις μεγάλων εταιρειών μπορεί να μοιάζουν λογικές, φαίνεται όμως να υπάρχει αρνητικός αντίκτυπος στο κόστος που δαπανάται για την έρευνα την παραγωγικότητα και την εξέλιξη των φαρμάκων. Λόγω των πολλών συγχωνεύσεων και εξαγορών, θεωρείται ότι μειώθηκαν πολύ οι πιθανότητες για την εύρεση νέων φαρμάκων αφού λιγότερες πλέον εταιρείες τις πραγματοποιούν κλινικές έρευνες. Έχει παρατηρηθεί ως συνέπεια της μεγάλης συγκέντρωσης των φαρμακευτικών επιχειρήσεων, ότι ο αριθμός των νέων φαρμάκων που εισέρχονται σε κλινικές δοκιμές έχει μειωθεί αισθητά από το 1998. Η φαρμακευτική βιομηχανία έχει την τάση να αναζητά συγχωνεύσεις και εξαγορές στις εταιρείες που διαχειρίζονται τα υπερπαράγωγα φάρμακα αποκτώντας την δυνατότητα να παράγουν μεγαλύτερα έσοδα. Από επιχειρηματικής άποψης, οι λόγοι για τους οποίους γίνονται οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές είναι για την αποφυγή παράλληλων φαρμάκων, για την μείωση του κόστους και για να προάγονται συνέργειες. Όταν ξεκίνησαν οι πρώτες συγχωνεύσεις δεν γινόταν περικοπές στα τμήματα έρευνας και ανάπτυξης, όπως για παράδειγμα στη συγχώνευση της BRISTOLMYERS και της SQUIBB το 1989. Όταν συγχωνεύθηκαν οι δύο εταιρείες τα τμήματα έρευνας και ανάπτυξης τους ενοποιήθηκαν και αυξήθηκαν τα προγράμματα τους. Όμως μετά το 2000, οι εταιρείες μετά από κάποια συγχώνευση ή εξαγορά έκλειναν τελείως κάποια προγράμματα

κλινικών ερευνών και ελάττωναν αισθητά το ποσοστό των κερδών που επένδυναν ξανά στην έρευνα. Για παράδειγμα, η Pfizer ενώ πραγματοποίησε τρεις μεγάλες εξαγορές (Lambert, Pharmacia, Wyeth) και ένα πλήθος μικρότερων επιχειρήσεων (Rinot, Vicuron) έκλεισαν αρκετά τμήματα έρευνας και ανάπτυξης. Όσον αφορά, τις περικοπές η Pfizer επένδυσε γύρω στα 11,3 δις δολάρια το 2008 ,ενώ τα επόμενα χρόνια και μετά από συγχωνεύσεις και εξαγορές οι επενδύσεις μειώθηκαν στα 7 δις δολάρια το 2012 (LaMattina, 2011). Αυτό συμβαίνει καθώς στις περιπτώσεις αυτές υπάρχει η δυνατότητα των υψηλών αποδόσεων. Καταλήγουμε στο συμπέρασμα ότι, σε συνδυασμό με μια οργανωμένη διαχείριση επιτυγχάνεται η μείωση του λειτουργικού κόστους ,ενώ παράλληλα αυξάνονται και τα περιθώρια κέρδους των φαρμακευτικών επιχειρήσεων.

3.4 Τα αποτελέσματα των συγχωνεύσεων και εξαγορών στα οικονομικά των Φαρμακευτικών επιχειρήσεων

Για τις μικρές επιχειρήσεις του φαρμακευτικού κλάδου, οι Ε&Σ είναι μία στρατηγική επιλογή για να λύσουν διάφορα προβλήματα στα οικονομικά του. Οιδιαπραγματεύσεις στις μικρές επιχειρήσεις πραγματοποιούνται σε πολύ χαμηλές τιμές αναλογικά με την κερδοφορία γεγονός που αντικατοπτρίζει τους χαμηλούς ρυθμούς ανάπτυξης που οι πρώτες θα βιώσουν. Χαρακτηριστικό παράδειγμα είναι η επιθετική εξαγορά της ALCONINC-WAKELIGHTA.E. το 2008 στην Ελλάδα με απόκτηση του 77,38% των μετοχών της πρώτης από την δεύτερη με δημόσια προσφορά. Οι μεγάλες φαρμακευτικές επιχειρήσεις ασκούν την πολιτική των εξαγορών και συγχωνεύσεων προκειμένου να βελτιώσουν το χαρτοφυλάκιο των

προϊόντων τους κυρίως κατά την λήξη των πατεντών τους. Γενικότερα όμως στο χώρο της φαρμακοβιομηχανίας τα συνηθισμένα κίνητρα για Ε&Σ είναι η δημιουργία οικονομικών κλίμακας ,η στόχευση στο τμήμα έρευνας και ανάπτυξης και για λόγους μάρκετινγκ(Danzonet al., 2002).

Ένα ακόμα χαρακτηριστικό των Ε&Σ στον κλάδο της φαρμακευτικής βιομηχανίας είναι η ενίσχυση των μονοπωλιακών και ολιγοπωλιακών δομών που την χαρακτηρίζουν με τα διπλώματα ευρεσιτεχνίας καθώς πάνω από το 80% των εσόδων χάνονται την στιγμή που αυτά λήγουν. Έτσι, αν μια επιχείρηση αντιμετωπίζει τις εκπνεύσεις των διπλωμάτων ευρεσιτεχνίας και δεν καταφέρει να δημιουργήσει ή να παραχωρήσει άδεια χρήσης νέων ενώσεων για να τα αντικαταστήσει ,οι επενδύσεις σε εξειδικευμένο εργατικό δυναμικό, κεφάλαιο,μάρκετινγκ, κ.ά. καθίστανται μη παραγωγικές. Συνεπώς, οι μεγάλες συγχωνεύσεις που πραγματοποιούνται στο χώρο της φαρμακευτικής βιομηχανίας ερμηνεύονται κατά ένα μεγάλο μέρος από την απειλή της υπέρβασης της παραγωγικής ικανότητας που οφείλεται στην λήξη των διπλωμάτων ευρεσιτεχνίας γεγονός που καθιστά το ανθρώπινο και φυσικό κεφάλαιο υπερβολικό. Το πρόβλημα της λήξης των διπλωμάτων ευρεσιτεχνίας είναι λιγότερο σημαντικό για τις μικρές φαρμακευτικές-βιοτεχνολογικές επιχειρήσεις μεγάλες επιχειρήσεις σύμφωνα με τον Danzon,2007 συγχωνεύονται για να καλύψουν τα κενά στον αγωγό παραγωγής και στις αναμενόμενες λήξεις των διπλωμάτων ευρεσιτεχνίας,ενώ οι μικρές επιχειρήσεις δημιουργούν συγχωνεύσεις για πλούσιους μετόχους αλλά και ως στρατηγικές εξόδου από την αγορά ,ενώ το κίνητρο της πλεονάζουσας δυναμικότητας για να υλοποιηθεί μια συγχώνευση είναι λιγότερο σημαντικό στις μικρές επιχειρήσεις (HallBronwyn,1999).Το γενικό συμπέρασμα είναι ότι δεν φαίνεται πάντα να είναι λύση σε όλα τα προβλήματα των επιχειρήσεων του φαρμακευτικού κλάδου η επιλογή της συγχώνευσης ή της εξαγοράς.

ΕΙΔΙΚΟ ΜΕΡΟΣ

Κεφάλαιο 4ο: Μεθοδολογία

4.1 Σκοπός και στόχοι

Η παρούσα εργασία εστιάζει στην αξιολόγηση πιθανών Σ&Ε φαρμακευτικών εταιρειών με σκοπό τον προσδιορισμό επωφελών ή μη στρατηγικών επιλογών. Στόχος είναι τόσο ο εντοπισμός των αποδοτικών και μη αποδοτικών φαρμακευτικών επιχειρήσεων του δείγματος που χρησιμοποιήθηκε, όσο και η μέτρηση της αποδοτικότητας των υποθετικών συγχωνεύσεων και εξαγορών που προκύπτουν από το συνδυασμό αποδοτικών και μη αποδοτικών επιχειρήσεων.

4.2 Η Data Envelopment Analysis (DEA)

4.2.1 Εισαγωγή

Η μεθοδολογία της παρούσας εργασίας βασίζεται στη Data Envelopment Analysis (DEA). Η DEA είναι μη-παραμετρική μέθοδος μέτρησης αποδοτικότητας και απόδοσης ομοιογενών επιχειρησιακών μονάδων, προσδιορισμού βέλτιστων πρακτικών παραγωγής και αναγκαίων μεταβολών στην παραγωγική διαδικασία επιχειρησιακών μονάδων που δεν κάνουν χρήση βέλτιστων πρακτικών (inefficient units). Η DEA αναπτύχθηκε από την Διοικητική και Οικονομική επιστήμη στην ουσία είναι μια μέθοδος γραμμικού προγραμματισμού που εκτιμά την σχετική αποδοτικότητα παραγωγικών μονάδων (DMUs) αναφορικά πάντα με ένα σύνολο όμοιων μονάδων που χρησιμοποιούν πολλαπλές εισροές και εκροές. Στην κατασκευή του συνόρου αποδοτικότητας δεν απαιτείται ο προσδιορισμός μιας συνάρτησης παραγωγής για αυτό το λόγο θεωρείται ως μια μη παραμετρική μέθοδος και βασίζεται σε πραγματικές παρατηρήσεις εισροών –εκροών τις οποίες μετρούμε στις φυσικές τους κλίμακες. Η μέθοδος DEA αναπτύχθηκε αρχικά από τους Charnes et al. (1978). Σήμερα, η DEA είναι η ευρύτερα χρησιμοποιούμενη μη-παραμετρική μέθοδος μέτρησης αποδοτικότητας (Emrouznejad et al., 2008; Emrouznejad and Yang, 2017). Τα επιστημονικά πεδία με τη μεγαλύτερη συχνότητα χρήσης της DEA είναι η τραπεζική, οι υπηρεσίες υγείας, οι μεταφορές, η εκπαίδευση κ.ά. (Liu et al., 2013).

4.2.2 Μοντέλο Εφαρμογής DEA

Οι Banker et al. (1984) δημοσίευσαν ένα μοντέλο γραμμικού προγραμματισμού DEA το οποίο θεωρεί ότι μεταβλητές αποδόσεις κλίμακας (Variable Return to Scale – VRS) παρουσιάζονται κατά μήκος της καμπύλης παραγωγής. Το μοντέλο VRSDEA έχει ως εξής:

$$\begin{aligned} & \min \theta \\ & \text{s. t. } \sum_{j=1}^n \lambda_j x_{ij} \leq \theta x_{io} \quad i = 1, \dots, s \\ & \sum_{j=1}^n \lambda_j y_{rj} \geq y_{ro} \quad r = 1, \dots, m \\ & \sum_{j=1}^n \lambda_j = 1 \\ & \lambda \geq 0 \end{aligned} \tag{1}$$

όπου το θ συμβολίζει το βαθμό αποδοτικότητας, ο οποίος αποδίδεται σε κάθε επιχειρησιακή μονάδα (φαρμακευτική εταιρεία) του δείγματος, λ_j είναι τα βέλτιστα βάρη της κάθε επιχειρησιακής μονάδας j , x_{ij} και y_{rj} είναι η είσοδος ($i = 1, \dots, s$) και η έξοδος ($r = 1, \dots, m$), αντίστοιχα, της κάθε επιχειρησιακής μονάδας j , ο δείκτης o ($j = o$) συμβολίζει την υπό αξιολόγηση επιχειρησιακή μονάδα από το σύνολο των n μονάδων του δείγματος. Η αρχική δημοσίευση από τους Charnes et al. (1978) βασιζόταν στην υπόθεση των σταθερών αποδόσεων κλίμακας (Constant Return to Scale – CRS), η οποία δεν είναι ρεαλιστική σε όλο το μήκος της καμπύλης παραγωγής.

Το γραμμικό πρόγραμμα (1) έχει προσανατολισμό εισροών (input orientation) καθώς αντικειμενικός σκοπός αποτελεί η ελαχιστοποίηση των εισροών (x_{ij}) με δεδομένο το επίπεδο των εκροών (y_{rj}) των επιχειρησιακών μονάδων του δείγματος.

4.3 Μέτρηση αποδοτικότητας Σ&Ε

Για τη μέτρηση αποδοτικότητας Σ&Ε χρησιμοποιούμε διορθωμένους εκτιμητές αποδοτικότητας των επιχειρησιακών μονάδων, όπως και οι

Halkos and Tzeremes (2013). Οι διορθωμένοι εκτιμητές αποδοτικότητας προκύπτουν από την εφαρμογή της μεθόδου smoothed bootstrap (Simar and Wilson, 1998).

O Banker (1993) απέδειξε ότι οι DEA βαθμοί αποδοτικότητας είναι υπερεκτιμημένοι όταν το μέγεθος του υπό αξιολόγηση δείγματος είναι περιορισμένο. Η μεροληψία των DEA βαθμών αποδοτικότητας τείνει στο μηδέν όταν το μέγεθος του δείγματος τείνει στο άπειρο (Banker, 1993; Grosskopf, 1996; Banker and Natarajan, 2011).

Από τη θεωρία παραγωγής γνωρίζουμε ότι η καμπύλη παραγωγικών δυνατοτήτων προσδιορίζεται ως εξής:

$$\Psi = \{(x_j, y_j) | x_j \in R_+^s, y_j \in R_+^m, j = 1, \dots, n \text{ που είναι εφικτό}\} \quad (2)$$

Λαμβάνοντας υπόψη τα πραγματικά x και y , ένα δείγμα bootstrap (ψευδο-δείγμα) προσδιορίζεται ως εξής:

$$\Psi^* = \{(x_j^*, y_j^*), j = 1, \dots, n\} \quad (3)$$

και προκύπτει από τυχαία δειγματοληψία με επανάθεση από το Ψ (σχέση (2)) με πιθανότητα επιλογής $1/n$.

Για να εκτιμήσουμε το διορθωμένο βαθμό αποδοτικότητας χρειάζεται να λάβουμε υπόψη μας την αθροιστική συνάρτηση κατανομής:

$$\hat{F}_h(t) = \frac{1}{nh} \sum_{j=1}^n \Phi\left(\frac{t-\theta_j}{h}\right) \quad (4)$$

όπου Φ συμβολίζει τη συνάρτηση πυκνότητας πιθανότητας της τυπικής κανονικής κατανομής, h είναι η παράμετρος εξομάλυνσης η οποία καθορίστηκε από το Silverman (1986: 47-48) ως: $h = 0.9n^{1/5} \min\{\sigma_\theta, R_{13}/1.34\}$, όπου σ_θ είναι η τυπική απόκλιση του θ και R_{13} το ενδοτεταρτημοριακό εύρος μεταξύ του πρώτου και τρίτου τεταρτημορίου του θ . Επίσης, n είναι το μέγεθος του δείγματος (αριθμός επιχειρησιακών μονάδων) και t είναι περιορισμός (άνω φράγμα) καθώς $t < 1$.

Στη συνέχεια, από το διάνυσμα των θ_j , διαστάσεων $n \times 1$, δημιουργούμε ένα ψευδο-δείγμα, διαστάσεων $n \times 1$, αποτελούμενο από δ_j^* . Τα δ_j^* είναι τα θ_j τα οποία έχουν επιλεγεί από το αρχικό (πραγματικό) διάνυσμα των θ_j με τυχαίο τρόπο και με επανάθεση.

Τα ψευδο-δείγματα, που αποτελούνται από δ_j^* στοιχεία, διορθώνονται (ομαλοποιούνται) ως εξής:

$$\hat{\delta}_j^* = \begin{cases} \delta_j^* + h\varepsilon_j^*, & \text{εάν } \delta_j^* + h\varepsilon_j^* \leq 1 \\ 2 - (\delta_j^* + h\varepsilon_j^*), & \text{για κάθε άλλη περίπτωση} \end{cases} \quad (5)$$

όπου ε_j^* επιλέγεται με τυχαίο τρόπο από μία τυπική κανονική κατανομή και

$$\gamma_j^* = \frac{\bar{\delta}_j^*(\delta_j^* - \bar{\delta}_j^*)}{\sqrt{1+h^2/\sigma_\theta^2}} \quad (6)$$

όπου $\bar{\delta}_j^* = n^{-1} \sum_{j=1}^n \delta_j^*$.

Βάσει της σχέσης (6) προκύπτουν τα εξής ψευδο-δεδομένα (ψευδο-εισροές και ψευδο-εκροές):

$$(x_j^*, y_j^*) = \left(\frac{x_j}{\gamma_j^*}, y_j \right) \quad (7)$$

Τα ψευδο-δεδομένα της σχέσης (7) εισάγονται στο γραμμικό πρόγραμμα (1). Το νέο γραμμικό πρόγραμμα είναι:

$$\begin{aligned} & \min \hat{\theta} \\ & \text{s. t. } \sum_{j=1}^n z_j x_{ij}^* \leq \hat{\theta} x_{io}^* \quad i = 1, \dots, s \\ & \sum_{j=1}^n z_j y_{rj}^* \geq y_{ro}^* \quad r = 1, \dots, m \\ & \sum_{j=1}^n z_j = 1 \\ & z \geq 0 \end{aligned} \quad (8)$$

όπου το z συμβολίζει τη βέλτιστη βαρύτητα για κάθε επιχειρησιακή μονάδα j .

Οι σχέσεις (5)-(8) επαναλαμβάνονται 2000 φορές ώστε να εκτιμηθούν οι διορθωμένοι βαθμοί αποδοτικότητας.

4.3.1 Αποδοτικότητα Σ&Ε

Για την εκτίμηση του βαθμού αποδοτικότητας των πιθανών Σ&Ε μεταξύ των επιχειρησιακών μονάδων του δείγματος ακολουθούμε τα εξής βήματα τα οποία περιγράφονται στην εργασία των Halkos and Tzeremes (2013).

Βήμα 1: Εισάγουμε τις πραγματικές εισροές (x_i) και εκροές (y_r) στο γραμμικό πρόγραμμα (1).

Βήμα 2: Ακολουθώντας τη μεθοδολογία των Cooper et al. (2007), επιλέγουμε τις αποδοτικές επιχειρησιακές μονάδες, οι οποίες προέκυψαν από το Βήμα 1, και τις συνδυάζουμε με τις μη αποδοτικές (βαθμός αποδοτικότητας < 1.0). Ουσιαστικά, γι' αυτά τα ζευγάρια επιχειρησιακών μονάδων αθροίζουμε τις αντίστοιχες εισροές και εκροές. Για παράδειγμα, εάν οι επιχειρησιακές μονάδες #1 και #2 μπορούν να συγχωνευτούν και έστω ότι έχουν μία εισροή και μία εκροή, τότε ο συνδυασμός γίνεται ως εξής: $x_{11} + x_{12} = x_{1,1+2}$ και $y_{11} + y_{12} = y_{1,1+2}$

Βήμα 3: Εισάγουμε τόσο τις πραγματικές εισροές και εκροές όλων των επιχειρησιακών μονάδων του δείγματος όσο και τις νέες επιχειρησιακές μονάδες, που είναι αποτέλεσμα πιθανών Σ&Ε, στο μοντέλο smoothedbootstrap (Simar and Wilson, 1998), το οποίο παρουσιάστηκε στην προηγούμενη υπο-ενότητα.

Βήμα 4: Από το προηγούμενο βήμα λαμβάνουμε τους διορθωμένους βαθμούς αποδοτικότητας και στη συνέχεια εκτιμούμε την αποδοτικότητα των πιθανών Σ&Ε ως εξής:

$$\text{Αποδοτικότητα } \Sigma\&E = 1 - \frac{\tilde{\theta}_1 + \tilde{\theta}_2 - \tilde{\theta}_{12}}{\tilde{\theta}_{12}}(9)$$

όπου $\tilde{\theta}_1$ και $\tilde{\theta}_2$ συμβολίζουν το διορθωμένο βαθμό αποδοτικότητας της επιχειρησιακής μονάδας 1 και 2, αντίστοιχα, και $\tilde{\theta}_{12}$ είναι ο διορθωμένος βαθμός αποδοτικότητας της νέας επιχειρησιακής μονάδας, που είναι αποτέλεσμα της πιθανής Σ&Ε των μονάδων 1 και 2.

Εάν ο βαθμός αποδοτικότητας Σ&Ε είναι θετικός τότε είναι συμφέρουσα η Σ&Ε, ενώ μία αρνητική τιμή δείχνει ότι δεν είναι συμφέρουσα η Σ&Ε. Στην περίπτωση που ο βαθμός Σ&Ε είναι ίσος με μηδέν δεν υπάρχει ούτε όφελος ούτε ζημιά από τη Σ&Ε. Όσο πιο κοντά στη μονάδα βρίσκεται ο βαθμός αποδοτικότητας τόσο περισσότερο συμφέρουσα είναι η Σ&Ε.

4.4 Δείγμα και μεταβλητές

Το υπό αξιολόγηση δείγμα απαρτίζεται από 371 φαρμακευτικές εταιρείες που δραστηριοποιούνται σε διάφορες χώρες, όπως οι ΗΠΑ, Ηνωμένο Βασίλειο, Γαλλία, Ελβετία, Γερμανία, Καναδάς, Ολλανδία, Ισπανία, Αυστραλία, Νέα Ζηλανδία, Κίνα, Βραζιλία κ.ά.

Για τη μέτρηση της αποδοτικότητας των φαρμακευτικών εταιρειών και της αποδοτικότητας των πιθανών Σ&Ε χρησιμοποιήθηκαν έξι μεταβλητές. Ειδικότερα, χρησιμοποιήθηκαν τέσσερις εισροές: αριθμός εργαζομένων, αξία ενεργητικού (σε χιλ. δολάρια ΗΠΑ), κόστος πωληθέντων (σε χιλ. δολάρια ΗΠΑ), κόστος έρευνας και ανάπτυξης (σε χιλ. δολάρια ΗΠΑ), και δύο εκροές: λειτουργικά έσοδα (σε χιλ. δολάρια ΗΠΑ) και μικτά κέρδη (σε χιλ. δολάρια ΗΠΑ).

Η επιλογή των μεταβλητών βασίστηκε σε δημοσιευμένες εργασίες με αντικείμενο τη μέτρηση της αποδοτικότητας μονάδων και υπηρεσιών υγείας (Evansetal., 2001; AfonsoandStAubyn, 2005; Grosskopfetal., 2006; Retlaff-Robertsetal., 2004).

4.4.1 Εργαλείο Συλλογής Δεδομένων

Τα δεδομένα που αφορούν τις έξι μεταβλητές είναι διαθέσιμα στην ηλεκτρονική βάση Osiris–BureauVanDijk (www.bvdinfo.com/en-gb/our-products/data/international/osiris?gclid). Στην εν λόγω βάση, ο κωδικός αριθμός ταξινόμησης των φαρμακευτικών εταιρειών είναι 352020. Από τις 1449 φαρμακευτικές εταιρείες, που είναι καταχωρημένες στην ηλεκτρονική βάση δεδομένων Osiris, επιλέξαμε 371 για τις οποίες υπάρχουν διαθέσιμα δεδομένα για τις έξι επιλεγμένες μεταβλητές

Κεφάλαιο 5ο: Ανάλυση Αποτελεσμάτων

Οι φαρμακευτικές εταιρείες του δείγματος διαφέρουν σημαντικά σε μέγεθος. Χαρακτηριστικό παράδειγμα αποτελούν οι ελάχιστες και μέγιστες τιμές των έξι μεταβλητών που εμφανίζονται στον Πίνακα 1.

Πίνακας 1: Περιγραφική ανάλυση δεδομένων

	Αριθμός εργαζομένων	Αξία ενεργητικού (χιλ. USD)	Κόστος πωληθέντων (χιλ. USD)	Κόστος έρευνας και ανάπτυξης (χιλ. USD)	Λειτουργικά έσοδα (χιλ. USD)	Μικτά κέρδη (χιλ. USD)
	Εισροή #1	Εισροή #2	Εισροή #3	Εισροή #4	Εκροή #1	Εκροή #2
Μέσος όρος	8,283.9	3,715,929.4	795,544.3	345,000.6	2,719,413.7	1,856,419.7
Ενδιάμεσος	2,406.0	329,498.1	168,782.4	17,426.3	463,495.1	223,913.0
Τυπική απόκλιση	17,802.2	14,195,328.6	2,192,273.2	1,228,882.8	7,937,770.2	5,915,259.2
Ελάχιστη τιμή	65.0	3,610.0	2,736.6	0.0	114,499.3	12,156.5
Μέγιστη τιμή	126,400.0	127,225,300.0	19,874,217.3	9,657,292.9	71,284,327.6	52,365,000.0
Μέγεθος δείγματος	371					

Στην παρούσα ενότητα παρουσιάζουμε τα αποτελέσματα που προκύπτουν από την εφαρμογή των βημάτων που περιγράφηκαν στην υποενότητα ‘αποδοτικότητα Σ&Ε’ του κεφαλαίου ‘μεθοδολογία’.

Ειδικότερα, εισάγοντας τα δεδομένα εισροών και εκροών της κάθε φαρμακευτικής εταιρείας στο γραμμικό πρόγραμμα (1) προκύπτουν 98 αποδοτικές εταιρείες, με βαθμό αποδοτικότητας ίσο με τη μονάδα, από το σύνολο των 371 εταιρειών του δείγματος. Οι αποδοτικές φαρμακευτικές εταιρείες εμφανίζονται στον Πίνακα 2. Οι βαθμοί αποδοτικότητας όλων των εταιρειών του δείγματος παρουσιάζονται στον Πίνακα A1 στο Παράρτημα της εργασίας.

Πίνακας 2. Αποδοτικές φαρμακευτικές εταιρείες

#	Φαρμακευτικές εταιρείες	#	Φαρμακευτικές εταιρείες	#	Φαρμακευτικές εταιρείες
1	JOHNSON & JOHNSON	34	SICHUAN LANGUANG DEVELOPMENT CO., LTD.	67	VECTURA GROUP PLC
2	PFIZER INC	35	BARR PHARMACEUTICALS, INC.	68	PARS DAROU COMPANY PUBLIC SHAREHOLDING COMPANY
3	ROCHE HOLDING AG	36	BOIRON SA	69	SOPHARMA AD
4	BAYER AG	37	CFR PHARMACEUTICALS S.A.	70	OBAGI MEDICAL PRODUCTS, INC.
5	MERCK & CO., INC.	38	QUESTCOR PHARMACEUTICALS INC	71	GLAXOSMITHKLINE PAKISTAN LIMITED
6	ASTRAZENECA PLC	39	KOS PHARMACEUTICALS INC	72	SEIWA SANGYO CO LTD
7	NOVO NORDISK A/S	40	APOTEKET AB	73	ABBOTT LABORATORIES (PAKISTAN) LIMITED
8	BRISTOL-MYERS SQUIBB COMPANY	41	TIANJIN CHASE SUN PHARMACEUTICAL CO LTD	74	JONES PHARMA INC
9	TEVA PHARMACEUTICAL INDUSTRIES LIMITED	42	ALAPIS HOLDING INDUSTRIAL AND COMMERCIAL SOCIETE ANONYME OF PHARMACEUTICAL, CHEMICAL AND ORGANIC PRODUCTS S.A.	75	HENAN TOPFOND PHARMACEUTICAL CO. LTD.
10	ALLERGAN PLC	43	CHINA MEDICAL SYSTEM HOLDINGS LIMITED	76	OLAINFARM A.S.
11	ASTELLAS PHARMA INC.	44	RECIPHARM AB (PUBL)	77	DANKOS LABORATORIES TBK
12	VALEANT PHARMACEUTICALS INTERNATIONAL, INC.	45	JILIN AODONG PHARMACEUTICAL GROUP COMPANY LIMITED	78	MEDICOPHARMA NV
13	WARNER LAMBERT CO	46	SHANGHAI MODERN PHARMACEUTICAL CO., LTD.	79	DHG PHARMACEUTICAL JOINT STOCK COMPANY
14	BAYER PHARMA AKTIENGESELLSCHAFT	47	PRONOVA BIOPHARMA ASA	80	MEDICAL UNION PHARMACEUTICALS COMPANY S.A.E.
15	ALLERGAN INC	48	JIANGXI JIANGZHONG PHARMACEUTICAL CO., LTD	81	CORNERSTONE THERAPEUTICS INC.
16	ASTRAZENECA AB	49	SANOFI INDIA LIMITED	82	ANI PHARMACEUTICALS, INC.
17	SANKYO CO LTD	50	STAIDSON (BEIJING) BIOPHARMACEUTICALS CO., LTD.	83	THE ACME LABORATORIES LTD
18	CHINA RESOURCES PHARMACEUTICAL GROUP LIMITED	51	SHANGHAI KAIBAO PHARMACEUTICAL CO LTD	84	VIVUS INC
19	WELLCOME PLC	52	AVADEL PHARMACEUTICALS PUBLIC LIMITED COMPANY	85	PORTON FINE CHEMICALS LIMITED
20	WARNER CHILCOTT PUBLIC LIMITED COMPANY	53	GUIZHOU XINBANG PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	86	GRINDEKS
21	ENDO INTERNATIONAL PLC	54	CIPLA MEDPRO SOUTH AFRICA LIMITED	87	LABORATOIRES DOLISOS SA
22	SINO BIOPHARMACEUTICAL LIMITED	55	PT SURYA HIDUP SATWA	88	DAROU PAKHSH PHARMACEUTICAL MANUFACTURING COMPANY PUBLIC SHAREHOLDING COMPANY

23	ASPEN PHARMACARE HOLDINGS LIMITED	56	ATOL CO., LTD.	89	GUANGYUYUAN CHINESE HERBAL MEDICINE CO., LTD.
24	VIFOR PHARMA AG	57	SUPERNUS PHARMACEUTICALS, INC.	90	ALLIANCE PHARMA PLC
25	RANBAXY LABORATORIES LIMITED	58	ZHEJIANG INTERNATIONAL GROUP CO., LTD.	91	OHF D'ETUDES ET DE PARTICPATIONS (SOCIETE)
26	PERRIGO COMPANY PUBLIC LIMITED COMPANY	59	LABORATOIRES ARKOPHARMA	92	AKTSIONERNOE OBSHESTVO TREST GIDROMONTAZH
27	MERCK AG ZUG	60	LABORATORIOS ANDROMACO S.A.	93	SHANGHAI KAIKAI INDUSTRY COMPANY LIMITED
28	JAZZ PHARMACEUTICALS PLC	61	MERCURY PHARMA GROUP LIMITED	94	GUANGDONG KANGZE PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED
29	SEPRACOR INC	62	JINLING PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	95	INDOFARMA TBK
30	BÖHRINGER MANNHEIM GMBH	63	LABORATORIO CHILE SA	96	DOCPHARMA N.V.
31	YUNNAN BAIYAO GROUP CO., LTD.	64	BRADLEY PHARMACEUTICALS INC	97	TONGHUA GOLDEN-HORSE PHARMACEUTICAL INDUSTRY CO., LTD.
32	INDIVIOR PLC	65	SHANGHAI INDUSTRIAL PHARMACEUTICAL INVESTMENT CO., LTD.	98	MERCK SHARP DOHME PHARMA TBK
33	ALMIRALL, S.A.	66	PHARMEDIUM HEALTHCARE HOLDINGS, INC.		

Σύμφωνα με το Βήμα 2 της μεθοδολογίας των HalkosandTzeremes (2013), επιλέγουμε αποδοτικές φαρμακευτικές εταιρείες, ως εταιρείες-ηγέτες των Σ&Ε, και μη αποδοτικές εταιρείες-ακολουθούς. Στον Πίνακα 3 επιλέγουμε 15 αποδοτικές φαρμακευτικές εταιρείες, οι οποίες εμφανίζονται στις στήλες του εν λόγω πίνακα, και 58 μη αποδοτικές εταιρείες, που εμφανίζονται στις γραμμές του πίνακα. Το κριτήριο επιλογής των 15 αποδοτικών εταιρειών είναι η συχνότητα συμμετοχής τους σε Σ&Ε. Όσον αφορά στις μη αποδοτικές εταιρείες του Πίνακα 3, είναι αυτές με τα χαμηλότερα επίπεδα αποδοτικότητας μεταξύ των 273 εταιρειών με αποδοτικότητα μικρότερη της μονάδας. Συγκεκριμένα, ο βαθμός αποδοτικότητας των 58 επιχειρήσεων που εμφανίζονται στην πρώτη στήλη του Πίνακα 3 κυμαίνεται από 0.1697 έως 0.3494.

Συνολικά, πραγματοποιούνται 870 συνδυασμοί επιχειρήσεων. Για κάθε συνδυασμό επιχειρήσεων, που εκφράζει μία υποθετική Σ&Ε, προσθέτουμε τις αντίστοιχες εισροές που χρησιμοποιεί το κάθε ζευγάρι επιχειρήσεων και τις αντίστοιχες εκροές που παράγει. Ως αποτέλεσμα, για κάθε συνδυασμό δημιουργείται μία νέα υποθετική

επιχείρηση. Για παράδειγμα, στον Πίνακα Α2 του Παραρτήματος, οι επιχειρήσεις με αύξοντα αριθμό από 372 έως 1298 είναι απόρροια υποθετικής Σ&Ε. Ειδικότερα, η επιχείρηση με αύξοντα αριθμό 372 έχει σχηματιστεί από τη συγχώνευση της Johnson&Johnson με τη GreenCrossCorporation.

Οι εισροές και εκροές των αρχικών φαρμακευτικών εταιρειών του δείγματος μαζί με εκείνες των υποθετικών εταιρειών που προκύπτουν από Σ&Ε εισάγονται στις σχέσεις (4) – (8) που παρουσιάστηκαν στο κεφάλαιο της μεθοδολογίας. Οι διορθωμένοι βαθμοί αποδοτικότητας μέσω της μεθόδου smoothedbootstrap εμφανίζονται στον Πίνακα Α2 του Παραρτήματος της εργασίας. Ο εν λόγω Πίνακας παρουσιάζει τους αρχικούς βαθμούς αποδοτικότητας που προέκυψαν από τη χρήση του γραμμικού προγράμματος (1), τη διορθωμένη αποδοτικότητα, καθώς και το κάτω και άνω φράγμα του διαστήματος εμπιστοσύνης των διορθωμένων βαθμών αποδοτικότητας. Λαμβάνοντας υπόψη ότι οι βαθμοί αποδοτικότητας που προκύπτουν από τη ΔΕΑ είναι υπερεκτιμημένοι, οι διορθωμένοι βαθμοί αποδοτικότητας βρίσκονται σε χαμηλότερο επίπεδο από τους αρχικούς.

Στον Πίνακα 3 παρουσιάζεται η αποδοτικότητα των πιθανών Σ&Ε. Σύμφωνα με τα αποτελέσματα του εν λόγω πίνακα, μόνο μία πιθανή Σ&Ε θα έχει αρνητικό αποτέλεσμα για τις εταιρείες Johnson&Johnson και GreenCrossCorporation, καθώς προκύπτει αρνητική τιμή (-0.0242). Οι καλύτερες εταιρείες-στόχοι για τις αποδοτικές φαρμακευτικές εταιρείες του Πίνακα 3 είναι η KisseiPharmaceuticalCompanyLimited (γραμμή #8), η ToyamaChemicalCoLtd (γραμμή #44), η AmphastarPharmaceuticals, Inc. (γραμμή #46) και η BernaBiotechAG (γραμμή #47). Οι εταιρείες αυτές μπορούν να προσφέρουν σημαντική προστιθέμενη αξία σχεδόν σε όλες τις αποδοτικές φαρμακευτικές εταιρείες, οι οποίες εμφανίζονται στις στήλες του Πίνακα 3. Ειδικότερα, ο βαθμός αποδοτικότητας των συγκεκριμένων Σ&Ε είναι τουλάχιστον ίσος με 0.80. Επίσης, στον ίδιο πίνακα εμφανίζονται Σ&Ε οι οποίες καταγράφουν βαθμό αποδοτικότητας υψηλότερο του 0.80, όπως στις περιπτώσεις των εταιρειών AllerganInc. (στήλη #15) και SchwarzPharmaAG (γραμμή #6), NovoNordiskAS (στήλη #7) και LGLifeSciencesLtd (γραμμή #21), NovoNordiskAS (στήλη #7), ValeantPharmaceuticalsInternationalInc. (στήλη #12), AllerganInc. (στήλη #30) και AAIPharmaInc. (γραμμή #37).

Πίνακας 3. Αξιολόγηση αποδοτικότητας πιθανών Σ&Ε

		Αποδοτικές φαρμακευτικές εταιρείες							
#		1	2	3	4	5	6	7	8
#	Μη αποδοτικές φαρμακευτικές εταιρείες	JOHNSON & JOHNSON	PFIZER INC	ROCHE HOLDING AG	BAYER AG	MERCK & CO., INC.	ASTRAZENECA PLC	NOVO NORDISK A/S	BRISTOL-MYERS SQUIBB COMPANY
1	GREEN CROSS CORPORATION	-0.0242	0.6713	0.6446	0.6379	0.4947	0.5614	0.6705	0.4607
2	SICHUAN KELUN PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.1879	0.7175	0.7169	0.7191	0.7183	0.7033	0.6660	0.7222
3	MOCHIDA PHARMACEUTICAL CO LTD	0.6910	0.7594	0.7351	0.7270	0.6570	0.6710	0.7514	0.6164
4	UNITED LABORATORIES INTERNATIONAL HOLDINGS LTD	0.6168	0.6641	0.6750	0.6672	0.6723	0.6660	0.6853	0.6678
5	BTG PLC	0.7508	0.7630	0.7703	0.7677	0.7651	0.7773	0.7857	0.7597
6	SCHWARZ PHARMA AG	0.7536	0.7671	0.7724	0.7717	0.7729	0.7798	0.7530	0.7738
7	KYORIN PHARMACEUTICAL CO LTD	0.6845	0.6976	0.7053	0.6992	0.7003	0.7041	0.7072	0.6978
8	KISSEI PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.7985	0.8175	0.8121	0.8102	0.8043	0.7932	0.8175	0.8023
9	TOWA PHARMACEUTICAL CO LTD	0.7013	0.7268	0.7201	0.7160	0.7233	0.6710	0.7451	0.7289
10	IMPAX LABORATORIES INC	0.6317	0.6704	0.6800	0.6774	0.6776	0.6869	0.6914	0.6817
11	ZERIA PHARMACEUTICAL CO LTD	0.7133	0.7275	0.7235	0.7223	0.7209	0.7144	0.7225	0.7203
12	EGIS GYOGYSZERGYAR RT.	0.6584	0.6703	0.6624	0.6610	0.6617	0.6151	0.6518	0.6689
13	NIPPON SHINYAKU CO LTD	0.6349	0.6911	0.6949	0.6926	0.6706	0.6988	0.6895	0.6786
14	JIANGSU KANION PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.7015	0.7117	0.6998	0.7023	0.7041	0.6749	0.7302	0.7048
15	APP PHARMACEUTICALS, INC.	0.6707	0.6888	0.6796	0.6775	0.6430	0.6499	0.6984	0.6371
16	ZHEJIANG HUAHAI PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.7233	0.7285	0.7242	0.7236	0.7233	0.6982	0.7155	0.7294
17	TORII PHARMACEUTICAL CO LTD	0.6622	0.6674	0.6713	0.6673	0.6606	0.6693	0.6781	0.6663
18	ALK-ABELLO A/S	0.7777	0.7866	0.7704	0.7719	0.7211	0.7004	0.7921	0.6916
19	APELOA PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.6847	0.7001	0.6896	0.6850	0.6320	0.6565	0.7113	0.6259
20	CHINA GRAND	0.6915	0.6917	0.6868	0.6865	0.6818	0.6733	0.6909	0.6760

	PHARMACEUTICAL AND HEALTHCARE HOLDINGS LIMITED								
21	LG LIFE SCIENCES LTD	0.7833	0.7955	0.7772	0.7780	0.7359	0.7215	0.8041	0.7157
22	ZHEJIANG NHU CO., LTD.	0.6861	0.6974	0.6934	0.6921	0.6866	0.6869	0.6988	0.6867
23	TOKYO TANABE CO LTD	0.7160	0.7247	0.7125	0.7135	0.6970	0.6952	0.7356	0.6836
24	ZHEJIANG HISOAR PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.7190	0.7167	0.7177	0.7117	0.7163	0.7163	0.7216	0.7088
25	SEIKAGAKU CORPORATION	0.7648	0.7661	0.7667	0.7630	0.7675	0.7665	0.7698	0.7668
26	MGI PHARMA INC	0.7139	0.7225	0.7129	0.7114	0.6758	0.7011	0.7379	0.6679
27	YABAO PHARMACEUTICAL GROUP CO., LTD.	0.7621	0.7709	0.7577	0.7593	0.7351	0.7349	0.7787	0.7211
28	ZHEJIANG XIANJU PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.6879	0.6907	0.6846	0.6848	0.6851	0.6599	0.6974	0.6898
29	ASKA PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.6660	0.6773	0.6568	0.6607	0.6097	0.5903	0.6879	0.5793
30	SHANDONG XINHUA PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.6644	0.6709	0.6495	0.6531	0.5947	0.5476	0.6750	0.5620
31	ZHEJIANG MEDICINE CO., LTD.	0.6637	0.6801	0.6705	0.6729	0.6686	0.6465	0.6792	0.6665
32	BORYUNG PHARM CO.,LTD.	0.6812	0.6910	0.6749	0.6813	0.6695	0.6444	0.7003	0.6525
33	SHENZHEN HEPALINK PHARMACEUTICAL GROUP CO., LTD.	0.7357	0.7383	0.7369	0.7346	0.7273	0.7352	0.7472	0.7330
34	HAISCO PHARMACEUTICAL GROUP CO., LTD.	0.7663	0.7732	0.7613	0.7640	0.7507	0.7474	0.7892	0.7399
35	HAINAN HAIYAO CO., LTD.	0.6911	0.6927	0.6884	0.6880	0.6836	0.6841	0.7074	0.6813
36	LOTUS PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.6805	0.6799	0.6726	0.6745	0.6718	0.6602	0.6904	0.6621
37	AAIPHARMA INC	0.7967	0.7968	0.7975	0.7950	0.7960	0.7982	0.8009	0.7962
38	JCR PHARMACEUTICALS CO., LTD.	0.6686	0.6754	0.6589	0.6613	0.6148	0.6127	0.6855	0.5901
39	SHANDONG LUKANG PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.7360	0.7445	0.7349	0.7340	0.7093	0.7167	0.7583	0.7066
40	XIANGXUE PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.7046	0.6998	0.6992	0.6983	0.6978	0.6976	0.6958	0.6972
41	EURAND B.V.	0.7137	0.7223	0.7133	0.7128	0.6920	0.6976	0.7329	0.6872
42	ZHEJIANG JIUZHOU PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.7436	0.7469	0.7404	0.7408	0.7349	0.7375	0.7512	0.7319
43	GUANGDONG DAHUANONG	0.6723	0.6648	0.6644	0.6621	0.6622	0.6585	0.6552	0.6504

	ANIMAL HEALTH PRODUCT CO., LTD.								
44	TOYAMA CHEMICAL CO LTD	0.8393	0.8496	0.8429	0.8417	0.8287	0.8357	0.8642	0.8285
45	HUAREN PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.7330	0.7327	0.7249	0.7254	0.7170	0.7048	0.7287	0.7096
46	AMPHASTAR PHARMACEUTICALS, INC.	0.8234	0.8213	0.8215	0.8191	0.8188	0.8118	0.8201	0.8120
47	BERNA BIOTECH AG	0.8002	0.8037	0.8020	0.8012	0.8016	0.7682	0.8106	0.8022
48	CARACO PHARMACEUTICAL LABORATORIES, LTD.	0.6732	0.6800	0.6731	0.6732	0.6655	0.6645	0.6903	0.6589
49	CHONGQING LUMMY PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.7730	0.7697	0.7676	0.7657	0.7674	0.7564	0.7687	0.7818
50	HUTCHISON CHINA MEDITECH LTD.	0.7803	0.7882	0.7824	0.7816	0.7730	0.7782	0.8016	0.7724
51	TIANJIN LISHENG PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.6940	0.6975	0.6896	0.6896	0.6789	0.6817	0.7130	0.6742
52	CATHAY INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED	0.7031	0.7056	0.7005	0.6994	0.6865	0.6916	0.7095	0.6884
53	ASYMCHEM LABORATORIES (TIANJIN) COMPANY LIMITED	0.7185	0.7219	0.7153	0.7150	0.7066	0.7069	0.7353	0.7032
54	NANTONG JINGHUA PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.7175	0.7174	0.7110	0.7126	0.7101	0.7003	0.7218	0.7073
55	YUNGJIN PHARM CO.,LTD.	0.6823	0.6859	0.6732	0.6789	0.6703	0.6480	0.6991	0.6556
56	TIANJIN TIANYAO PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.7510	0.7569	0.7468	0.7489	0.7397	0.7322	0.7698	0.7321
57	HENAN TALOPH PHARMACEUTICAL STOCK CO., LTD.	0.7201	0.7244	0.7151	0.7162	0.7018	0.6994	0.7279	0.6937
58	BIOVET AD	0.6681	0.6775	0.6729	0.6338	0.6054	0.6179	0.6423	0.6737

Πίνακας 3. Αξιολόγηση αποδοτικότητας πιθανών Σ&Ε (συνέχεια)

		Αποδοτικές φαρμακευτικές εταιρείες						
#		9	10	11	12	13	14	15
#	Μη αποδοτικές φαρμακευτικές Εταιρείες	TEVA PHARMA-CEUTICAL INDUSTRIES LIMITED	ALLERGAN PLC	ASTELLAS PHARMA INC.	VALEANT PHARMA-CEUTICALS INT., INC.	WARNER LAMBERT CO	BAYER PHARMA AKTIENGESELLSCHAFT	ALLERGAN INC
1	GREEN CROSS CORPORATION	0.635751	0.183537	0.225416	0.63025	0.642923	0.055039	0.455802
2	SICHUAN KELUN PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.717134	0.72384	0.713129	0.734748	0.715355	0.701774	0.747078
3	MOCHIDA PHARMACEUTICAL CO LTD	0.723151	0.492696	0.520155	0.660601	0.73014	0.43731	0.589674
4	UNITED LABORATORIES INTERNATIONAL HOLDINGS LTD	0.664656	0.674588	0.67088	0.685976	0.665099	0.656344	0.692987
5	BTG PLC	0.761061	0.752915	0.738817	0.76171	0.752645	0.731934	0.746291
6	SCHWARZ PHARMA AG	0.77212	0.769972	0.777102	0.791709	0.774281	0.783401	0.802311
7	KYORIN PHARMACEUTICAL CO LTD	0.690419	0.68889	0.683629	0.692738	0.682031	0.673558	0.693576
8	KISSEI PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.810539	0.807054	0.804109	0.82213	0.810187	0.803749	0.8375
9	TOWA PHARMACEUTICAL CO LTD	0.720274	0.729978	0.729452	0.728226	0.725608	0.740024	0.740554
10	IMPAX LABORATORIES INC	0.680283	0.673491	0.67117	0.698358	0.686402	0.673657	0.70068
11	ZERIA PHARMACEUTICAL CO LTD	0.723669	0.730795	0.732228	0.728777	0.725588	0.744562	0.768445
12	EGIS GYOGYSZERGYAR RT.	0.665697	0.6712	0.659081	0.685938	0.667774	0.651237	0.703171
13	NIPPON SHINYAKU CO LTD	0.695634	0.605328	0.618772	0.696671	0.698211	0.651804	0.711205
14	JIANGSU KANION PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.704499	0.71777	0.702368	0.713472	0.710042	0.695757	0.745629
15	APP PHARMACEUTICALS, INC.	0.676872	0.578619	0.588115	0.696367	0.6845	0.603478	0.629415
16	ZHEJIANG HUAHAI PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.725315	0.732674	0.730033	0.73904	0.725376	0.724113	0.762807
17	TORII PHARMACEUTICAL CO LTD	0.66691	0.647953	0.643439	0.682414	0.667861	0.628097	0.667389
18	ALK-ABELLO A/S	0.76676	0.641293	0.659875	0.776212	0.776888	0.692485	0.669996

19	APELOA PHARMACEU- TICAL CO., LTD.	0.684959	0.520795	0.534215	0.696482	0.690127	0.565026	0.663241
20	CHINA GRAND PHARMACEU- TICAL AND HEALTHCARE HOLDINGS LIMITED	0.681262	0.682844	0.680929	0.694868	0.678129	0.68034	0.702031
21	LG LIFE SCIENCES LTD	0.776091	0.671841	0.676868	0.794484	0.781471	0.630162	0.704685
22	ZHEJIANG NHU CO., LTD.	0.692513	0.688237	0.687315	0.713233	0.695359	0.683364	0.723132
23	TOKYO TANABE CO LTD	0.712981	0.668971	0.671381	0.727494	0.718481	0.656942	0.69813
24	ZHEJIANG HISOAR PHARMACEU- TICAL CO., LTD.	0.705254	0.707464	0.703999	0.714919	0.699571	0.703782	0.702446
25	SEIKAGAKU CORPORATION	0.761948	0.769124	0.767506	0.783337	0.761312	0.779647	0.782127
26	MGI PHARMA INC	0.70957	0.584299	0.599536	0.723765	0.724581	0.66397	0.706705
27	YABAO PHARMACEUTICAL GROUP CO., LTD.	0.758055	0.692623	0.701249	0.777651	0.766773	0.747849	0.720366
28	ZHEJIANG XIANJU PHARMACEU- TICAL COMPANY LIMITED	0.686754	0.694148	0.694278	0.706224	0.690318	0.696068	0.726461
29	ASKA PHARMACEU- TICAL CO., LTD.	0.657773	0.526393	0.543463	0.667705	0.667386	0.566481	0.555638
30	SHANDONG XINHUA PHARMACEU- TICAL CO., LTD.	0.646633	0.520552	0.532029	0.654776	0.648353	0.466649	0.542087
31	ZHEJIANG MEDICINE CO., LTD.	0.672354	0.674248	0.673163	0.68946	0.675846	0.696151	0.701761
32	BORYUNG PHARM CO.,LTD.	0.679247	0.663277	0.649145	0.693795	0.681049	0.631156	0.683223
33	SHENZHEN HEPALINK PHARMACEU- TICAL GROUP CO., LTD.	0.734439	0.713061	0.707818	0.752535	0.737332	0.691703	0.743052
34	HISCO PHARMACEU- TICAL GROUP CO., LTD.	0.764152	0.734995	0.73446	0.774781	0.772012	0.72966	0.761515
35	HAINAN HAIYAO CO., LTD.	0.689504	0.684887	0.678944	0.698018	0.692327	0.679136	0.704782
36	LOTUS PHARMACEU- TICAL CO., LTD.	0.671046	0.671998	0.665222	0.679806	0.670177	0.668575	0.692186
37	AAIPHARMA INC	0.792792	0.795163	0.792528	0.804337	0.792667	0.794217	0.800267
38	JCR PHARMACEU- TICALS CO., LTD.	0.656136	0.524036	0.538157	0.671104	0.665947	0.597832	0.571135
39	SHANDONG LUKANG PHARMACEU-	0.734498	0.668824	0.668735	0.757107	0.742605	0.645486	0.740061

	TICAL CO., LTD.							
40	XIANGXUE PHARMACEU- TICAL COMPANY LIMITED	0.695815	0.697057	0.696909	0.70782	0.692736	0.690571	0.715061
41	EURAND B.V.	0.711307	0.657298	0.656117	0.732011	0.715088	0.662387	0.70871
42	ZHEJIANG JIUZHOU PHARMACEU- TICAL COMPANY LIMITED	0.741738	0.727949	0.730922	0.756001	0.742579	0.742759	0.748479
43	GUANGDONG DAHUANONG ANIMAL HEALTH PRODUCT CO., LTD.	0.651517	0.646467	0.639781	0.642235	0.640805	0.634741	0.637503
44	TOYAMA CHEMICAL CO LTD	0.841613	0.808908	0.807625	0.863213	0.847476	0.80315	0.858782
45	HUAREN PHARMACEU- TICAL CO., LTD.	0.718126	0.711957	0.708936	0.728143	0.710755	0.69869	0.728295
46	AMPHASTAR PHARMACEU- TICALS, INC.	0.811878	0.812332	0.809128	0.813604	0.804103	0.805049	0.814411
47	BERNA BIOTECH AG	0.794926	0.807791	0.808404	0.817907	0.790937	0.814716	0.806195
48	CARACO PHARMACEU- TICAL LABORATORIES, LTD.	0.671906	0.655791	0.653609	0.683936	0.672378	0.646996	0.67216
49	CHONGQING LUMMY PHARMACEU- TICAL CO., LTD.	0.762757	0.7684	0.764343	0.775603	0.759316	0.764965	0.783293
50	HUTCHISON CHINA MEDITECH LTD.	0.781864	0.76033	0.754758	0.797656	0.788092	0.746752	0.796439
51	TIANJIN LISHENG PHARMACEU- TICAL COMPANY LIMITED	0.690356	0.663456	0.658626	0.704745	0.696994	0.650683	0.702615
52	CATHAY INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED	0.698001	0.670078	0.669492	0.718665	0.701257	0.697094	0.71183
53	ASYMCEM LABORATORIES (TIANJIN) COMPANY LIMITED	0.715369	0.698156	0.695262	0.730177	0.719585	0.688661	0.725514
54	NANTONG JINGHUA PHARMACEU- TICAL COMPANY LIMITED	0.713047	0.71579	0.715332	0.724131	0.713417	0.713183	0.747091
55	YUNGJIN PHARM CO.,LTD.	0.676069	0.667032	0.66565	0.688047	0.676987	0.664867	0.684939
56	TIANJIN TIANYAO PHARMACEU- TICAL CO., LTD.	0.749122	0.733905	0.733522	0.760469	0.752714	0.730788	0.756291

57	HENAN TALOPH PHARMACEU- TICAL STOCK CO., LTD.	0.715433	0.686216	0.685379	0.732703	0.717703	0.704536	0.70821
58	BIOVET AD	0.564248	0.599858	0.637578	0.692793	0.632085	0.603517	0.622935

Κεφάλαιο 6^ο: Συμπεράσματα και Μελλοντική έρευνα

Στην παρούσα εργασία μετρήθηκε η αποδοτικότητα 371 φαρμακευτικών εταιρειών και η αποδοτικότητα πιθανών Σ&Ε. Η μέτρηση της αποδοτικότητας πιθανών Σ&Ε βασίστηκε σε δείγμα 870 φαρμακευτικών εταιρειών οι οποίες προέκυψαν από το συνδυασμό 15 αποδοτικών εταιρειών με 58 εταιρείες που κατέγραψαν το χαμηλότερο βαθμό αποδοτικότητας μεταξύ των 371 εταιρειών του αρχικού δείγματος. Για τη μέτρηση της αποδοτικότητας πιθανών Σ&Ε χρησιμοποιήθηκε μεθοδολογία που βασίζεται στη smoothedbootstrap και αναλύεται σε τέσσερα βήματα. Η εν λόγω μεθοδολογία παρουσιάστηκε από τους HalkosandTzeremes (2013). Επίσης, η μέτρηση της αποδοτικότητας εστιάζει στη μείωση του κόστους των φαρμακευτικών εταιρειών καθώς επιλέγεται προσανατολισμός εισροών (inputorientation).

Περαιτέρω έρευνα θα μπορούσε να γίνει με την επέκταση των συνδυασμών πιθανών Σ&Ε φαρμακευτικών εταιρειών λαμβάνοντας υπόψη και τις 371 εταιρείες του δείγματος. Επίσης, θα μπορούσε να αυξηθεί ο αριθμός των εισροών και εκροών ώστε η ανάλυση της αποδοτικότητας να εκφράζει σε μεγαλύτερο βαθμό τα στοιχεία κόστους των φαρμακευτικών εταιρειών. Επιπλέον, αντί για τη smoothedbootstrap (SimarandWilson, 1998), θα μπορούσε να χρησιμοποιηθεί η μέθοδος διόρθωσης αποδοτικότητας των Zervoulosetal. (2018), η οποία αποδίδει σημαντικά καλύτερα αποτελέσματα από εκείνα της smoothedbootstrap.

Βιβλιογραφία

Ελληνική Βιβλιογραφία

Κυριαζής, Δ.(2007). Εξαγορές και Συγχωνεύσεις. Αθήνα: Εκδόσεις Μπατσιούλας.

Παπαδάκης, Β.(2002).Εξαγορές και Συγχωνεύσεις: Ελληνική και Διεθνής Εμπειρία.Αθήνα: Οικονομικό Πανεπιστήμιο Αθηνών.

Παπαδάκης, Β.(2006). Στρατηγική των Επιχειρήσεων:Ελληνική και Διεθνής Εμπειρία (4^η Έκδοση). Αθήνα: ΕκδόσειςΜπένου

ΞένηΒιβλιογραφία

Afonso, A. andStAubyn, M. (2005). Non-parametricapproachestoeducationandhealthefficiencyinOECDcountries. *Journal of Applied Economics*, 8, 227-246.

Banker, R.D. (1993). Maximum-likelihood, consistency and data envelopment analysis: A statistical foundation. *Management Science*, 39, 1265-1273.

Banker, R.D. and Natarajan, R. (2011). Statistical tests based on DEA efficiency scores. In W.W. Cooper, L.M. Seiford and J. Zhu (Eds.), *Handbook on data envelopment analysis* (pp. 273-295). New York: Springer.

Banker, R.D., Charnes, A. and Cooper, W.W. (1984). Some models for estimating technical and scale inefficiencies in Data Envelopment Analysis. *Management Science*, 30(9), 1078-1092.

Brouthers, K.D.,Van Hastenburg, P.and Van den Ven, J.(1998). If most mergers fail why are they so popular?*Long Range Planning*, 31(3), 347-353.

Brown,R. (2007). *The concise guide to mergers, acquisitions and divestitures*. New York: Palgrave Macmillan.

Charnes, A., Cooper, W.W. and Rhodes, E. (1978). Measuring the efficiency of decision making units. *European Journal of Operational Research*, 2, 429-444.

Cooper, W.W., Seiford, L.M. and Tone, K. (2007). *Data envelopment analysis: A comprehensive text with models, applications, references and DEA-Solver software*. New York: Springer

Danzon, P., Epstein, A. and Nicholson, S. (2007), "Mergers and Acquisition in the Pharmaceutical and Biotech Industries". *Managerial and Decision Economics*, Vol 28, 307-328

Dionne, G., LaHaye, M. and Bergeres, A. (2010) "Does Asymmetric information Affect the Premium in Mergers and Acquisition?" *Canadian Journal of Economics*, Vol 48, No 3, 819-852

Emrouznejad, A. and Yang, G. (2017). A survey and analysis of the first 40 years of scholarly literature in DEA: 1978-2016. *Socio-Economic Planning Sciences*, 61, 4-8.

Emrouznejad, A., Parker, B.R. and Tavares, G. (2008). Evaluation of research in efficiency and productivity: A survey and analysis of the first 30 years of scholarly literature in DEA. *Socio-Economic Planning Sciences*, 42, 151-157.

Epstein, M.J. (2004) "The drivers of success in Post Merger Integration", *Organizational Dynamics* Pergramov Vol 33, 174-184

Evans, D.B., Tandon, A., Murray, C.J. and Lauer, J.A. (2001). Comparative efficiency of national health systems: Cross national econometric analysis. *BMJ*, 323, 307-310.

Caughan P. (2007), *Mergers, Acquisitions and Corporate Restructurings*, John Wiley & Sons, Hoboken New Jersey.

Gregoriou G and Renneboog, L. (2007), *International Mergers and Acquisitions. Activity since 1990*, Academic Press

Grosskopf, S. (1996). Statistical inference and nonparametric efficiency: A selective survey. *Journal of Productivity Analysis*, 7, 161-176.

Grosskopf, S., Self, S. and Zaim, O. (2006). Estimating the efficiency of the system of healthcare financing in achieving better health. *Applied Economics*, 38, 1477-1488.

Halkos, G.E. and Tzeremes, N.G. (2013). Estimating the degree of operating efficiency gains from a potential bank merger and acquisition: A DEA bootstrapped approach. *Journal of Banking & Finance*, 37, 1658-1668.

James, A.D. (2010) "The strategic Management of Mergers and Acquisition in the pharmaceutical industry :Developing a Recourse based Perspective Technology Analysis & Strategic Management", Vol 14 No 3

Kleinert, J. and Klod H. (2002) "Causes and consequences of Merger Waves", Kiel Working paper NO 1092

La Mattina, J.L. (2011) "The impact of mergers on Pharmaceutical R&D", *Nature Reviews - Drug Discovery*, Vol. 10, 559-560

Liu, J.S., Lu, L.Y.Y., Lu, W.M., Liu, B.J.Y. (2013) A survey of DEA applications. *Omega*, 41, 893- 902.

Makri, M, Hitt, M and Lane P.J. (2010) "Complementary Technologies Knowledge Relatedness and Invention Outcomes in High Technology Mergers and Acquisitions", *Strategic Management Journal*, Vol 31. 602-628

Manne H.G. (1965) "Mergers and the market for corporate control", *Journal of Political Economy* VOL 73, No 2 110-120

Silverman, B.W. (1986). *Density estimation for statistics and data analysis*. London: Chapman and Hall.

Simar, L. and Wilson, P.W. (1998). Sensitivity analysis of efficiency scores: How to bootstrap in nonparametric frontier models. *Management Science* 44(1), 49-61.

Ηλεκτρονικές Πηγές

<http://www.healthwiew>

Παράρτημα

Πίνακας Α1. Αποδοτικότητα φαρμακευτικών εταιρειών

#	Φαρμακευτικές εταιρείες	Αποδοτικότητα	#	Φαρμακευτικές εταιρείες	Αποδοτικότητα	#	Φαρμακευτικές εταιρείες	Αποδοτικότητα
1	JOHNSON & JOHNSON	1.0000	125	VIOPHARMA INC	0.7692	249	LABORATORIOS ANDROMACO S.A.	1.0000
2	PFIZER INC	1.0000	126	APOTEKET AB	1.0000	250	TIBET CHEEZHENG TIBETAN MEDICINE CO LTD	0.6505
3	NOVARTIS AG	0.7882	127	BTG PLC	0.2455	251	PERNIX THERAPEUTICS HOLDINGS INC	0.7357
4	ROCHE HOLDING AG	1.0000	128	SCHWARZ PHARMA AG	0.2480	252	MERCURY PHARMA GROUP LIMITED	1.0000
5	BAYER AG	1.0000	129	KYORIN PHARMACEUTICAL CO LTD	0.3124	253	JINLING PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	1.0000
6	MERCK & CO., INC.	1.0000	130	FRESENIUS KABI PHARMACEUTICALS HOLDINGS INC	0.7805	254	ZHEJIANG JINGXIN PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.3529
7	SANOFI	0.8412	131	ZHEJIANG CONBA PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.4070	255	SHANDONG SHANDA WIT SCIENCE & TECHNOLOGY CO., LTD.	0.4282
8	GLAXOSMITHKLINE PLC	0.7982	132	CHINA RESOURCES DOUBLE- CRANE PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.3526	256	ISTA PHARMACEUTICALS INC	0.7292
9	ASTRAZENECA PLC	1.0000	133	KISSEI PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.2018	257	HAINAN HAIYAO CO., LTD.	0.3312
10	WYETH	0.9011	134	TIANJIN CHASE SUN PHARMACEUTICAL CO LTD	1.0000	258	LABORATORIO CHILE SA	1.0000
11	AVENTIS SA	0.7906	135	TOWA PHARMACEUTICAL CO LTD	0.2877	259	FUJI PHARMA CO LTD	0.4493
12	ELI LILLY AND COMPANY	0.9270	136	IMPAX LABORATORIES INC	0.3383	260	KIMIA FARMA (PERSERO) TBK	0.6786
13	NOVO NORDISK A/S	1.0000	137	ALPHARMA INC	0.3920	261	BRADLEY PHARMACEUTICALS INC	1.0000
14	BRISTOL-MYERS SQUIBB COMPANY	1.0000	138	ZERIA PHARMACEUTICAL CO LTD	0.2912	262	CONSUN PHARMACEUTICAL GROUP LIMITED	0.8033
15	TEVA PHARMACEUTICAL INDUSTRIES LIMITED	1.0000	139	GUIZHOU YIBAI PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.7290	263	MAYINGLONG PHARMACEUTICAL GROUP COMPANY LIMITED	0.4906
16	GLAXOSMITHKLINE SERVICES UNLIMITED	0.8982	140	MEDEVA LIMITED	0.3896	264	GUANGDONG TAIANTANG PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.6548

17	PHARMACIA CORP	0.7468	141	SHENZHEN SALUBRIS PHARMACEUTICALS CO LTD	0.4311	265	LOTUS PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.3380
18	MERCK KGAA	0.8491	142	VIRBAC SA	0.4897	266	AAIPHARMA INC	0.2170
19	ALLERGAN PLC	1.0000	143	SIHUAN PHARMACEUTICAL HOLDINGS GROUP LTD.	0.5459	267	JCR PHARMACEUTICALS CO., LTD.	0.3464
20	SMITHKLINE BEECHAM LIMITED	0.8174	144	EGIS GYOGYSZERGYAR RT.	0.3492	268	SHANGHAI INDUSTRIAL PHARMACEUTICAL INVESTMENT CO., LTD.	1.0000
21	ASTELLAS PHARMA INC.	1.0000	145	SSP CO LTD	0.6860	269	HENAN LINGRUI PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.4616
22	VALEANT PHARMACEUTICALS INTERNATIONAL, INC.	1.0000	146	NIPPON SHINYAKU CO LTD	0.3219	270	SHANDONG LUKANG PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.2786
23	WARNER LAMBERT CO	1.0000	147	ACTAVIS GROUP HF	0.9331	271	LABORATORIO REIG JOFRE, S.A.	0.5289
24	OTSUKA HOLDINGS CO LTD	0.6398	148	CHINA TRADITIONAL CHINESE MEDICINE HOLDINGS CO. LIMITED	0.6109	272	XIANGXUE PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.3114
25	BAYER PHARMA AKTIENGESELLSCHAFT	1.0000	149	ALAPIS HOLDING INDUSTRIAL AND COMMERCIAL SOCIETE ANONYME OF PHARMACEUTICAL, CHEMICAL AND ORGANIC PRODUCTS S.A.	1.0000	273	ZHEJIANG SHAPU AISI PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.5234
26	DAIICHI SANKYO CO., LTD.	0.7671	150	CHONGQING TAIJI INDUSTRY (GROUP) CO., LTD.	0.4309	274	EURAND B.V.	0.3038
27	HOECHST MARION ROUSSEL GROUP	0.6429	151	LUYE PHARMA GROUP LTD.	0.5302	275	ZHEJIANG JIUZHOU PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.2680
28	ALLERGAN INC	1.0000	152	AUXILIUM PHARMACEUTICALS, INC.	0.4400	276	GUANGDONG DAHUANONG ANIMAL HEALTH PRODUCT CO., LTD.	0.3494
29	MYLAN N.V.	0.8832	153	ALEMBIC PHARMACEUTICALS LIMITED	0.3735	277	TOYAMA CHEMICAL CO LTD	0.1697
30	PHARMACIA & UPJOHN, INC.	0.6008	154	JIANGSU KANION PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.3151	278	PHARMEDIUM HEALTHCARE HOLDINGS, INC.	1.0000
31	ASTRAZENECA AB	1.0000	155	CHINA MEDICAL SYSTEM HOLDINGS LIMITED	1.0000	279	AURORA OPTOELECTRONICS CO., LTD.	0.3751
32	HOECHST AG	0.6256	156	TONG REN TANG TECHNOLOGIES COMPANY LIMITED	0.7812	280	LABORATOIRE ROGER BELLON	0.4351
33	SANKYO CO LTD	1.0000	157	SHIJIAZHANG YILING PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.3709	281	SAMJIN PHARMACEUTICAL CO.,LTD.	0.4720
34	EISAI CO LTD	0.5635	158	APP PHARMACEUTICALS,	0.3368	282	DAWN RAYS PHARMACEUTICAL	0.4189

35	CHINA RESOURCES PHARMACEUTICAL GROUP LIMITED	1.0000	INC.			(HOLDINGS) LIMITED	
36	ZOETIS INC.	0.9013	159	HUNAN JINGFENG PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.6090	283	VECTURA GROUP PLC 1.0000
37	PROCORDIA AB	0.7675	160	SIMCERE PHARMACEUTICAL GROUP	0.5228	284	PARS DAROU COMPANY PUBLIC SHAREHOLDING COMPANY 1.0000
38	SUMITOMO DAINIPPON PHARMA CO., LTD.	0.6824	161	RECIPHARM AB (PUBL)	1.0000	285	HEBEI CHANGSHAN BIOCHEMICAL PHARMACEUTICAL CO., LTD. 0.4926
39	WELLCOME PLC	1.0000	162	ZHEJIANG HUAHAI PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.2883	286	FDC LIMITED 0.3597
40	MALLINCKRODT PUBLIC LIMITED COMPANY	0.8426	163	CHENGDU KANGHONG PHARMACEUTICAL GROUP COMPANY LIMITED	0.8365	287	SAGENT PHARMACEUTICALS, INC. 0.3969
41	FOREST LABORATORIES INC	0.6309	164	CHANGCHUN HIGH & NEW TECHNOLOGY INDUSTRIES (GROUP) INC.	0.4221	288	LEE'S PHARMACEUTICAL HOLDINGS LIMITED 0.5216
42	WARNER CHILCOTT PUBLIC LIMITED COMPANY	1.0000	165	STALLERGENES SA	0.3925	289	SANTARUS, INC. 0.8388
43	CHUGAI PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.6703	166	NORTH CHINA PHARMACEUTICAL COMPANY LTD	0.3781	290	JILIN JIAN YISHENG PHARMACEUTICAL.CO.LTD. 0.6566
44	DAIICHI PHARMACEUTICAL CO LTD	0.8019	167	DEPOMED INC	0.6795	291	SOPHARMA AD 1.0000
45	SHIONOGI & COMPANY LIMITED	0.6917	168	SUNFLOWER PHARMACEUTICAL GROUP COMPANY LIMITED	0.4771	292	YICHANG HEC CHANGJIANG PHARMACEUTICAL CO., LTD. 0.7188
46	KYOWA HAKKO KIRIN CO., LTD.	0.5544	169	KPC PHARMACEUTICALS, INC.	0.5377	293	HUAREN PHARMACEUTICAL CO., LTD. 0.2826
47	TAISHO PHARMACEUTICAL CO LTD	0.7291	170	TORII PHARMACEUTICAL CO LTD	0.3489	294	OBAGI MEDICAL PRODUCTS, INC. 1.0000
48	ENDO INTERNATIONAL PLC	1.0000	171	ALK-ABELLO A/S	0.2336	295	DEVA HOLDING A.S. 0.4766
49	ROUSSEL UCLAF SA	0.8414	172	IPCA LABORATORIES LIMITED	0.4483	296	BEIJING TONG REN TANG CHINESE MEDICINE COMPANY LIMITED 0.9951
50	SINO BIOPHARMACEUTICAL LIMITED	1.0000	173	HEILONGJIANG ZBD PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.5328	297	AMPHASTAR PHARMACEUTICALS, INC. 0.1847
51	TAISHO PHARMACEUTICAL HOLDINGS CO., LTD.	0.5852	174	JILIN AODONG PHARMACEUTICAL GROUP COMPANY LIMITED	1.0000	298	AB SANITAS 0.5823
52	DR REDDY'S LABORATORIES	0.6347	175	HARBIN GLORIA PHARMACEUTICALS COMPANY LIMITED	0.3622	299	BEXIMCO PHARMACEUTICALS LIMITED 0.4505
			176	CHONG KUN DANG	0.3958	300	GLAXOSMITHKLINE PAKISTAN 1.0000

	LIMITED			PHARMACEUTICAL CORP.			LIMITED	
53	ASPEN PHARMACARE HOLDINGS LIMITED	1.0000	177	SHIONOGI PHARMA, INC.	0.6558	301	BIOGLAN PHARMA PLC	0.6820
54	VIFOR PHARMA AG	1.0000	178	PHIBRO ANIMAL HEALTH CORPORATION	0.7762	302	TIANJIN RINGPU BIO-TECHNOLOGY COMPANY LIMITED	0.3811
55	H. LUNDBECK A/S	0.5113	179	CHINA SHINEWAY PHARMACEUTICAL GROUP LIMITED	0.3928	303	SEIWA SANGYO CO LTD	1.0000
56	mitsubishi pharma corporation	0.6301	180	VETOQUINOL	0.3552	304	DONGWHA PHARM CO.,LTD.	0.3594
57	RANBAXY LABORATORIES LIMITED	1.0000	181	NIKKEN CHEMICALS CO LTD	0.3813	305	ABBOTT LABORATORIES (PAKISTAN) LIMITED	1.0000
58	HOSPIRA, INC.	0.6382	182	TEMPO SCAN PACIFIC TBK	0.8021	306	JONES PHARMA INC	1.0000
59	SHANDONG BUCHANG PHARMACEUTICALS COMPANY LIMITED	0.9797	183	SHANGHAI MODERN PHARMACEUTICAL CO., LTD.	1.0000	307	XIAMEN KINGDOMWAY GROUP COMPANY	0.4132
60	PERRIGO COMPANY PUBLIC LIMITED COMPANY	1.0000	184	APELOA PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.3181	308	FUAN PHARMACEUTICAL (GROUP) CO., LTD.	0.6383
61	MERCK AG ZUG	1.0000	185	CHINA GRAND PHARMACEUTICAL AND HEALTHCARE HOLDINGS LIMITED	0.3223	309	HENAN TOPFOND PHARMACEUTICAL CO. LTD.	1.0000
62	LUPIN LIMITED	0.5998	186	MEDICINES CO	0.4022	310	ZHEJIANG JOLLY PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.6160
63	SYNTHELABO SA	0.5876	187	LG LIFE SCIENCES LTD	0.2200	311	OLAINFARM A.S.	1.0000
64	IPSEN SA	0.5792	188	DECHRA PHARMACEUTICALS PLC	0.4661	312	PENGQI TECHNOLOGY DEVELOPMENT CO., LTD.	0.4989
65	STADA ARZNEIMITTEL AG	0.6527	189	ZHEJIANG NHU CO., LTD.	0.3116	313	BERNA BIOTECH AG	0.2073
66	JIANGSU HENGRUI MEDICINE CO., LTD.	0.9567	190	TONGHUA DONGBAO MEDICINES CO., LTD.	0.6335	314	ANHUI FENGYUAN PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.3524
67	JAZZ PHARMACEUTICALS PLC	1.0000	191	GUANGZHOU BAIYUNSHAN PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.4333	315	DAITO PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.5445
68	MEDA AB	0.6282	192	PRONOVA BIOPHARMA ASA	1.0000	316	MERCK LIMITED	0.6320
69	KING PHARMACEUTICALS INC	0.5416	193	NEKTAR THERAPEUTICS	0.5815	317	JILIN ZIXIN PHARMACEUTICAL INDUSTRIAL CO., LTD.	0.6942
70	SEPRACOR INC	1.0000	194	JIANGXI JIANGZHONG PHARMACEUTICAL CO., LTD	1.0000	318	JIANMIN PHARMACEUTICAL GROUP CO., LTD.	0.6109
71	GUANGZHOU BAIYUNSHAN PHARMACEUTICAL HOLDINGS CO., LTD.	0.6942	195	TOKYO TANABE CO LTD	0.2989	319	ANHUI ANKE BIOTECHNOLOGY (GROUP) CO., LTD.	0.5455
72	SHANGHAI FOSUN PHARMACEUTICAL (GROUP)	0.4268	196	ZHEJIANG HISOAR PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.2897	320	DANKOS LABORATORIES TBK	1.0000

	CO., LTD.							
73	BÖHRINGER MANNHEIM GMBH	1.0000	197	SANOFI INDIA LIMITED	1.0000	321	ALKALOID AD SKOPJE	0.4911
74	YUNNAN BAIYAO GROUP CO., LTD.	1.0000	198	SICOR INC	0.4319	322	CARACO PHARMACEUTICAL LABORATORIES, LTD.	0.3452
75	HISAMITSU PHARMACEUTICAL CO, INC.	0.5649	199	ADCOCK INGRAM HOLDINGS LIMITED	0.4457	323	CHONGQING LUMMY PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.2415
76	ROHTO PHARMACEUTICAL CO LTD	0.6733	200	NORTHEAST PHARMACEUTICAL GROUP CO., LTD.	0.3808	324	HUTCHISON CHINA MEDITECH LTD.	0.2330
77	HIKMA PHARMACEUTICALS PLC	0.9087	201	CHINA ANIMAL HUSBANDRY INDUSTRY CO., LTD.	0.3723	325	JACOBSON PHARMA CORPORATION LTD.	0.4299
78	INDIVIOR PLC	1.0000	202	ADAMS RESPIRATORY THERAPEUTICS, INC.	0.5464	326	TIANJIN LISHENG PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.3239
79	JOINCARE PHARMACEUTICAL GROUP INDUSTRY CO., LTD.	0.5153	203	AJANTA PHARMA LIMITED	0.5930	327	MEDICOPHARMA NV	1.0000
80	RICHTER GEDEON VEGYESZETI GYAR RT	0.3827	204	SEIKAGAKU CORPORATION	0.2545	328	SKYEPHARMA LIMITED	0.6826
81	KRKA DD NOVO MESTO	0.3605	205	PACIRA PHARMACEUTICALS INC	0.3908	329	DHG PHARMACEUTICAL JOINT STOCK COMPANY	1.0000
82	TASLY PHARMACEUTICAL GROUP CO., LTD.	0.6031	206	GUIZHOU BAILING GROUP PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.5603	330	MEDICAL UNION PHARMACEUTICALS COMPANY S.A.E.	1.0000
83	RECORDATI - INDUSTRIA CHIMICA E FARMACEUTICA S.P.A.	0.5114	207	MGI PHARMA INC	0.3008	331	INNER MONGOLIA FURUI MEDICAL SCIENCE CO., LTD.	0.5424
84	KANGMEI PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9293	208	YABAO PHARMACEUTICAL GROUP CO., LTD.	0.2540	332	CORNERSTONE THERAPEUTICS INC.	1.0000
85	TARO PHARMACEUTICAL INDUSTRIES LTD.	0.8903	209	EON LABS, INC.	0.5472	333	ANI PHARMACEUTICALS, INC.	1.0000
86	BEIJING TONGRENTANG CO., LTD.	0.7974	210	SHANGHAI SHENQI PHARMACEUTICAL INVESTMENT MANAGEMENT CO., LTD.	0.5721	334	BMP SUNSTONE CORPORATION	0.5330
87	PLIVA D.D.	0.3906	211	STANDARD (BEIJING) BIOPHARMACEUTICALS CO., LTD.	1.0000	335	JINHE BIOTECHNOLOGY CO., LTD.	0.4217
88	CHINA RESOURCES SANJIU MEDICAL & PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.4492	212	JIANGSU NHWA PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.4880	336	THE ACME LABORATORIES LTD	1.0000
89	CSPC PHARMACEUTICAL GROUP LIMITED	0.5836	213	SHANGHAI KAIBAO PHARMACEUTICAL CO LTD	1.0000	337	STALLERGENES GREER PLC	0.3663

90	CATALENT, INC.	0.5416	214	RENHE PHARMACY CO., LTD.	0.6030	338	VIVUS INC	1.0000
91	SALIX PHARMACEUTICALS, LTD.	0.6895	215	HUA HAN HEALTH INDUSTRY HOLDINGS LIMITED	0.8052	339	CATHAY INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED	0.3232
92	LIVZON PHARMACEUTICAL GROUP INC.	0.5404	216	LABORATORIOS FARMACEUTICOS ROVI SA	0.3886	340	WHANIN PHARM CO.,LTD.	0.8440
93	INSTITUT MERIEUX SA	0.3670	217	ZHEJIANG XIANJU PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.3268	341	ASYMCHEM LABORATORIES (TIANJIN) COMPANY LIMITED	0.3051
94	ALZA CORP	0.4901	218	ZHUZHOU QIANJIN PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.4860	342	PORTON FINE CHEMICALS LIMITED	1.0000
95	IVAX CORP	0.5557	219	HUNAN ER-KANG PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.6466	343	BENTLEY PHARMACEUTICALS INC	0.4035
96	ORION OYJ	0.4299	220	SSY GROUP LIMITED	0.3828	344	PKU HEALTHCARE CORP., LTD.	0.6693
97	HORIZON PHARMA PUBLIC LIMITED COMPANY	0.8511	221	SHANXI ZHENDONG PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.4540	345	AARTI DRUGS LTD	0.5228
98	KYORIN HOLDINGS, INC.	0.4073	222	ASKA PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.3377	346	NANTONG JINGHUA PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.3022
99	ALMIRALL, S.A.	1.0000	223	YIFAN PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.5015	347	YUNGJIN PHARM CO.,LTD.	0.3395
100	HARBIN PHARMACEUTICAL GROUP CO., LTD.	0.4919	224	GUANGDONG ZHONGSHENG PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.3727	348	GRINDEKS	1.0000
101	SICHUAN LANGUANG DEVELOPMENT CO., LTD.	1.0000	225	SHANDONG XINHUA PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.3434	349	SANGSTAT MEDICAL CORP	0.5426
102	TSUMURA & CO	0.4960	226	AVADEL PHARMACEUTICALS PUBLIC LIMITED COMPANY	1.0000	350	LABORATOIRES DOLISOS SA	1.0000
103	GREEN CROSS CORPORATION	0.3469	227	GUIZHOU XINBANG PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	1.0000	351	DAROU PAKHSH PHARMACEUTICAL MANUFACTURING COMPANY PUBLIC SHAREHOLDING COMPANY	1.0000
104	MEDICIS PHARMACEUTICAL CORP	0.8215	228	GUILIN SANJIN PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.4975	352	TIANJIN TIANYAO PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.2628
105	KALBE FARMA TBK, PT	0.6359	229	NIPPON CHEMIPHAR CO LTD	0.4364	353	GUANGYUYUAN CHINESE HERBAL MEDICINE CO., LTD.	1.0000
106	HUMANWELL HEALTHCARE (GROUP) CO., LTD.	0.5235	230	ZHEJIANG MEDICINE CO., LTD.	0.3294	354	HENAN TALOPH PHARMACEUTICAL STOCK CO., LTD.	0.3065
107	AKORN INC	0.6200	231	GUANGXI WUZHOU ZHONGHENG GROUP CO., LTD.	0.5132	355	ALLIANCE PHARMA PLC	1.0000
108	BARR PHARMACEUTICALS, INC.	1.0000	232	CIPLA MEDPRO SOUTH AFRICA LIMITED	1.0000	356	FUJI BIOMEDIX CO., LTD.	0.6945
109	SICHUAN KELUN	0.2914	233	FAES FARMA SA	0.7567	357	KYONGBO PHARMACEUTICAL CO.,LTD.	0.6281

110	PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED BOIRON SA	1.0000	234	PT SURYA HIDUP SATWA	1.0000	358	OHF D'ETUDES ET DE PARTICPATIONS (SOCIETE)	1.0000
111	KAKEN PHARMACEUTICAL CO LTD	0.5731	235	BORYUNG PHARM CO.,LTD.	0.3307	359	ZHEJIANG YATAI PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.4554
112	VALEANT PHARMACEUTICALS INTERNATIONAL	0.3930	236	SHENZHEN HEPALINK PHARMACEUTICAL GROUP CO., LTD.	0.2761	360	AKTSIONERNOE OBSHESTVO TREST GIDROMONTAZH	1.0000
113	DONG-E-E-JIAO CO., LTD.	0.6089	237	ATOL CO., LTD.	1.0000	361	DRAGON PHARMACEUTICAL INC.	0.3633
114	CFR PHARMACEUTICALS S.A.	1.0000	238	SUPERNUS PHARMACEUTICALS, INC.	1.0000	362	SHANGHAI KAIKAI INDUSTRY COMPANY LIMITED	1.0000
115	SAWAI PHARMACEUTICAL CO LTD	0.4922	239	ZHANGZHOU PIENZEHUANG PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.4982	363	GUANGDONG KANGZE PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	1.0000
116	NICHI-IKO PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.8202	240	ZHEJIANG INTERNATIONAL GROUP CO., LTD.	1.0000	364	BEIJING JIUZHOU DADI BIOTECHNOLOGY GROUP COMPANY LIMITED	0.6843
117	CARTER WALLACE INC	0.5706	241	SCICLONE PHARMACEUTICALS INC	0.6946	365	INDOFARMA TBK	1.0000
118	MOCHIDA PHARMACEUTICAL CO LTD	0.2663	242	HI TECH PHARMACAL CO INC	0.4666	366	BENCHMARK HOLDINGS PLC	0.3916
119	UNITED LABORATORIES INTERNATIONAL HOLDINGS LTD	0.3429	243	CONNETICS CORP	0.8429	367	DOCPHARMA N.V.	1.0000
120	HUBEI JUMPCAN PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9804	244	HAISCO PHARMACEUTICAL GROUP CO., LTD.	0.2577	368	TONGHUA GOLDEN-HORSE PHARMACEUTICAL INDUSTRY CO., LTD.	1.0000
121	QUESTCOR PHARMACEUTICALS INC	1.0000	245	LABORATOIRES ARKOPHARMA	1.0000	369	KOLON LIFE SCIENCE INC.	0.3900
122	ZENTIVA N.V.	0.5924	246	UNICHEM LABORATORIES LIMITED	0.5060	370	BIOVET AD	0.3460
123	ZHEJIANG HISUN PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.3782	247	HENGKANG MEDICAL GROUP CO., LTD.	0.6978	371	MERCK SHARP DOHME PHARMA TBK	1.0000
124	KOS PHARMACEUTICALS INC	1.0000	248	SUCAMPO PHARMACEUTICALS, INC.	0.9551			

Πίνακας Α1. Διορθωμένοι βαθμοί αποδοτικότητας

#	Φαρμακευτικές εταιρείες	Αποδοτικότητα	Διορθωμένη αποδοτικότητα	Διάστημα εμπιστοσύνης	
				Κάτω φράγμα	Άνω φράγμα
1	JOHNSON & JOHNSON	1.0000	0.9753	0.9699	0.9805
2	PFIZER INC	1.0000	0.9697	0.9628	0.9777
3	NOVARTIS AG	1.0000	0.9745	0.9688	0.9852
4	ROCHE HOLDING AG	0.7882	0.7697	0.7665	0.7724
5	BAYER AG	0.9990	0.9776	0.9729	0.9891
6	MERCK & CO., INC.	0.8360	0.8169	0.8134	0.8206
7	SANOFI	1.0000	0.9754	0.9683	0.9823
8	GLAXOSMITHKLINE PLC	0.7946	0.7778	0.7738	0.7814
9	ASTRAZENECA PLC	0.7865	0.7688	0.7658	0.7727
10	WYETH	1.0000	0.9701	0.9610	0.9797
11	AVENTIS SA	0.8935	0.8679	0.8601	0.8736
12	ELI LILLY AND COMPANY	0.9993	0.9771	0.9738	0.9821
13	NOVO NORDISK A/S	0.9266	0.9001	0.8943	0.9073
14	BRISTOL-MYERS SQUIBB COMPANY	1.0000	0.8710	0.7603	1.0746
15	TEVA PHARMACEUTICAL INDUSTRIES LIMITED	1.0000	0.9662	0.9418	0.9839
16	GLAXOSMITHKLINE SERVICES UNLIMITED	0.8467	0.8283	0.8259	0.8315
17	PHARMACIA CORP	1.0000	0.9490	0.9221	0.9688
18	MERCK KGAA	1.0000	0.9544	0.9306	0.9815
19	ALLERGAN PLC	0.8982	0.8661	0.8546	0.8754
20	SMITHKLINE BEECHAM LIMITED	0.7468	0.7258	0.7208	0.7298
21	ASTELLAS PHARMA INC.	0.8165	0.7913	0.7845	0.7983
22	VALEANT PHARMACEUTICALS INTERNATIONAL, INC.	1.0000	0.9664	0.9526	0.9782
23	WARNER LAMBERT CO	1.0000	0.9593	0.9405	0.9761
24	OTSUKA HOLDINGS CO LTD	0.8825	0.8455	0.8303	0.8682
25	BAYER PHARMA AKTIENGESELLSCHAFT	0.6385	0.6127	0.6005	0.6359
26	DAIICHI SANKYO CO., LTD.	1.0000	0.9437	0.9057	0.9667
27	HOECHST MARION ROUSSEL GROUP	0.6429	0.6206	0.6119	0.6312
28	ALLERGAN INC	0.7634	0.7320	0.7206	0.7461
29	MYLAN N.V.	0.6008	0.5769	0.5677	0.5887
30	PHARMACIA & UPJOHN, INC.	1.0000	0.9269	0.8975	0.9522
31	ASTRAZENECA AB	1.0000	0.9224	0.8707	0.9629
32	HOECHST AG	1.0000	0.9355	0.8897	0.9735
33	SANKYO CO LTD	0.6252	0.5944	0.5810	0.6177
34	EISAI CO LTD	1.0000	0.8490	0.7340	0.9416
35	CHINA RESOURCES PHARMACEUTICAL GROUP LIMITED	1.0000	0.8316	0.6927	1.0705
36	ZOETIS INC.	0.9009	0.8351	0.7951	0.9016
37	PROCORDIA AB	0.5635	0.5385	0.5238	0.5681
38	SUMITOMO DAINIPPON PHARMA CO., LTD.	0.6382	0.6077	0.5897	0.6294
39	WELLCOME PLC	1.0000	0.9432	0.9254	0.9595

40	MALLINCKRODT PUBLIC LIMITED COMPANY	1.0000	0.8943	0.8121	1.0029
41	FOREST LABORATORIES INC	0.6703	0.6356	0.6203	0.6769
42	WARNER CHILCOTT PUBLIC LIMITED COMPANY	1.0000	0.8429	0.7194	1.0282
43	CHUGAI PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.6824	0.6525	0.6391	0.6752
44	DAIICHI PHARMACEUTICAL CO LTD	0.6309	0.5935	0.5721	0.6155
45	SHIONOGI & COMPANY LIMITED	0.8414	0.7965	0.7694	0.8285
46	KYOWA HAKKO KIRIN CO., LTD.	0.8426	0.7496	0.6794	0.9127
47	TAISHO PHARMACEUTICAL CO LTD	0.7291	0.6795	0.6449	0.7388
48	ENDO INTERNATIONAL PLC	1.0000	0.7756	0.5795	1.3471
49	ROUSSEL UCLAF SA	0.9293	0.8634	0.8201	0.9384
50	SINO BIOPHARMACEUTICAL LIMITED	0.8019	0.7334	0.6885	0.7670
51	TAISHO PHARMACEUTICAL HOLDINGS CO., LTD.	0.6917	0.6517	0.6297	0.6827
52	DR REDDY'S LABORATORIES LIMITED	0.5544	0.5280	0.5154	0.5549
53	ASPEN PHARMACARE HOLDINGS LIMITED	0.6942	0.6304	0.5867	0.6874
54	VIFOR PHARMA AG	1.0000	0.8967	0.8277	0.9811
55	H. LUNDBECK A/S	0.7675	0.7268	0.7028	0.7650
56	mitsubishi pharma corporation	0.5998	0.5671	0.5517	0.5819
57	RANBAXY LABORATORIES LIMITED	1.0000	0.6828	0.4094	1.3714
58	HOSPIRA, INC.	1.0000	0.8490	0.7366	1.1686
59	SHANDONG BUCHANG PHARMACEUTICALS COMPANY LIMITED	1.0000	0.8744	0.7852	1.0563
60	PERRIGO COMPANY PUBLIC LIMITED COMPANY	0.5852	0.5335	0.4941	0.6327
61	MERCK AG ZUG	1.0000	0.6884	0.4061	2.4260
62	LUPIN LIMITED	0.6282	0.5624	0.5146	0.6460
63	SYNTHELABO SA	0.5876	0.5649	0.5521	0.5751
64	IPSEN SA	0.6527	0.6098	0.5835	0.6553
65	STADA ARZNEIMITTEL AG	1.0000	0.8421	0.7168	1.1219
66	JIANGSU HENGRUI MEDICINE CO., LTD.	1.0000	0.7977	0.6241	1.1810
67	JAZZ PHARMACEUTICALS PLC	0.5113	0.4837	0.4702	0.5032
68	MEDA AB	1.0000	0.6975	0.4168	1.8405
69	KING PHARMACEUTICALS INC	0.6347	0.6013	0.5852	0.6216
70	SEPRACOR INC	0.6301	0.5925	0.5703	0.6140
71	GUANGZHOU BAIYUNSHAN PHARMACEUTICAL HOLDINGS CO., LTD.	0.4268	0.3948	0.3717	0.4236
72	SHANGHAI FOSUN PHARMACEUTICAL (GROUP) CO., LTD.	1.0000	0.9224	0.8760	0.9530
73	BÖHRINGER MANNHEIM GMBH	0.4919	0.4423	0.4087	0.4789
74	YUNNAN BAIYAO GROUP CO., LTD.	0.9087	0.8556	0.8208	0.8999
75	HISAMITSU PHARMACEUTICAL CO, INC.	0.6031	0.5687	0.5496	0.5874
76	ROHTO PHARMACEUTICAL CO LTD	0.5416	0.5122	0.4936	0.5277
77	HIKMA PHARMACEUTICALS PLC	0.5557	0.5341	0.5215	0.5457
78	INDIVIOR PLC	0.9331	0.8613	0.8262	0.9119
79	JOINCARE PHARMACEUTICAL GROUP INDUSTRY CO., LTD.	0.5416	0.5074	0.4887	0.5293
80	RICHTER GEDEON VEGYESZETI GYAR RT	0.5792	0.5481	0.5293	0.5755
81	KRKA DD NOVO MESTO	0.5235	0.4918	0.4755	0.5256
82	TASLY PHARMACEUTICAL GROUP CO., LTD.	0.9797	0.8785	0.8090	1.0942
83	RECORDATI - INDUSTRIA CHIMICA E	0.7974	0.7379	0.6957	0.8143

FARMACEUTICA S.P.A.

84	KANGMEI PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.5836	0.5448	0.5183	0.5905
85	TARO PHARMACEUTICAL INDUSTRIES LTD.	1.0000	0.8623	0.7448	1.3458
86	BEIJING TONGRENTANG CO., LTD.	0.9567	0.9037	0.8703	1.0028
87	PLIVA D.D.	1.0000	0.8625	0.7506	1.1307
88	CHINA RESOURCES SANJIU MEDICAL & PHARMACEUTICAL CO., LTD.	1.0000	0.8921	0.8085	1.0366
89	CSPC PHARMACEUTICAL GROUP LIMITED	0.8202	0.7537	0.7061	0.8196
90	CATALENT, INC.	0.6359	0.5746	0.5303	0.6284
91	SALIX PHARMACEUTICALS, LTD.	0.3782	0.3589	0.3486	0.3694
92	LIVZON PHARMACEUTICAL GROUP INC.	0.6733	0.6316	0.6059	0.6664
93	INSTITUT MERIEUX SA	0.5153	0.4733	0.4527	0.5214
94	ALZA CORP	0.3827	0.3517	0.3333	0.3706
95	IVAX CORP	0.5649	0.5200	0.4864	0.5598
96	ORION OYJ	1.0000	0.8505	0.7365	1.1401
97	HORIZON PHARMA PUBLIC LIMITED COMPANY	1.0000	0.8550	0.7347	0.9833
98	KYORIN HOLDINGS, INC.	0.3670	0.3470	0.3362	0.3574
99	ALMIRALL, S.A.	0.4492	0.4142	0.3926	0.4515
100	HARBIN PHARMACEUTICAL GROUP CO., LTD.	0.3605	0.3345	0.3203	0.3533
101	SICHUAN LANGUANG DEVELOPMENT CO., LTD.	0.5114	0.4712	0.4418	0.5125
102	TSUMURA & CO	0.2914	0.2721	0.2622	0.2844
103	GREEN CROSS CORPORATION	0.3469	0.3291	0.3195	0.3435
104	MEDICIS PHARMACEUTICAL CORP	0.4922	0.4559	0.4363	0.4808
105	KALBE FARMA TBK, PT	0.3781	0.3517	0.3341	0.3903
106	HUMANWELL HEALTHCARE (GROUP) CO., LTD.	0.7805	0.7234	0.6801	0.7605
107	AKORN INC	0.4299	0.4014	0.3827	0.4330
108	BARR PHARMACEUTICALS, INC.	0.6895	0.6320	0.5871	0.7037
109	SICHUAN KELUN PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.6200	0.5761	0.5503	0.6272
110	BOIRON SA	0.4309	0.4010	0.3859	0.4308
111	KAKEN PHARMACEUTICAL CO LTD	0.5404	0.5001	0.4818	0.5252
112	VALEANT PHARMACEUTICALS INTERNATIONAL	1.0000	0.9242	0.8710	1.0996
113	DONG-E-E-JIAO CO., LTD.	0.4073	0.3803	0.3643	0.4015
114	CFR PHARMACEUTICALS S.A.	0.4960	0.4593	0.4333	0.4938
115	SAWAI PHARMACEUTICAL CO LTD	0.4901	0.4438	0.4082	0.5052
116	NICHI-IKO PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.8511	0.7707	0.7108	0.8637
117	CARTER WALLACE INC	0.3906	0.3687	0.3538	0.3841
118	MOCHIDA PHARMACEUTICAL CO LTD	0.6109	0.5602	0.5248	0.5874
119	UNITED LABORATORIES INTERNATIONAL HOLDINGS LTD	0.5924	0.5384	0.5041	0.5780
120	HUBEI JUMPCAN PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.4897	0.4610	0.4429	0.4958
121	QUESTCOR PHARMACEUTICALS INC	0.3429	0.3201	0.3043	0.3546
122	ZENTIVA N.V.	1.0000	0.8955	0.8518	0.9241
123	ZHEJIANG HISUN PHARMACEUTICAL CO., LTD.	1.0000	0.7576	0.5386	1.6162
124	KOS PHARMACEUTICALS INC	0.5731	0.5317	0.5048	0.5890
125	VIROPHARMA INC	0.6089	0.5610	0.5361	0.6016

126	APOTEKET AB	0.3219	0.2980	0.2811	0.3237
127	BTG PLC	0.8903	0.8396	0.8166	0.8864
128	SCHWARZ PHARMA AG	0.2663	0.2426	0.2264	0.2767
129	KYORIN PHARMACEUTICAL CO LTD	0.4070	0.3811	0.3661	0.4063
130	FRESENIUS KABI PHARMACEUTICALS HOLDINGS INC	1.0000	0.9037	0.8293	1.0022
131	ZHEJIANG CONBA PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.3930	0.3442	0.3125	0.4299
132	CHINA RESOURCES DOUBLE-CRANE PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.3383	0.3134	0.2994	0.3461
133	KISSEI PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	1.0000	0.7202	0.4702	1.6902
134	TIANJIN CHASE SUN PHARMACEUTICAL CO LTD	0.5706	0.5338	0.5160	0.5561
135	TOWA PHARMACEUTICAL CO LTD	0.3526	0.3208	0.3062	0.3479
136	IMPAX LABORATORIES INC	0.2877	0.2693	0.2567	0.2901
137	ALPHARMA INC	0.3294	0.3165	0.3120	0.3233
138	ZERIA PHARMACEUTICAL CO LTD	1.0000	0.7886	0.6134	1.3028
139	GUIZHOU YIBAI PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.7762	0.7263	0.6886	0.7682
140	MEDEVA LIMITED	1.0000	0.8380	0.8079	0.8675
141	SHENZHEN SALUBRIS PHARMACEUTICALS CO LTD	1.0000	0.8792	0.7795	1.1223
142	VIRBAC SA	0.5377	0.5086	0.4916	0.5371
143	SIHUAN PHARMACEUTICAL HOLDINGS GROUP LTD.	0.8215	0.7013	0.6158	0.9153
144	EGIS GYOGYSZERGYAR RT.	0.2455	0.2196	0.1983	0.2855
145	SSP CO LTD	1.0000	0.9240	0.8761	0.9652
146	NIPPON SHINYAKU CO LTD	0.3958	0.3743	0.3617	0.3917
147	ACTAVIS GROUP HF	0.3808	0.3588	0.3470	0.3814
148	CHINA TRADITIONAL CHINESE MEDICINE HOLDINGS CO. LIMITED	0.8021	0.7264	0.6723	0.7914
149	ALAPIS HOLDING INDUSTRIAL AND COMMERCIAL SOCIETE ANONYME OF PHARMACEUTICAL, CHEMICAL AND ORGANIC PRODUCTS S.A.	0.3181	0.3015	0.2921	0.3119
150	CHONGQING TAIJI INDUSTRY (GROUP) CO., LTD.	1.0000	0.9941	0.8697	1.1295
151	LUYE PHARMA GROUP LTD.	0.4333	0.3987	0.3764	0.4198
152	AUXILIUM PHARMACEUTICALS, INC.	0.7812	0.7260	0.6866	0.8023
153	ALEMBIC PHARMACEUTICALS LIMITED	0.3116	0.3006	0.2949	0.3057
154	JIANGSU KANION PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9804	0.8685	0.7849	0.9623
155	CHINA MEDICAL SYSTEM HOLDINGS LIMITED	1.0000	0.8024	0.6408	1.0863
156	TONG REN TANG TECHNOLOGIES COMPANY LIMITED	0.3368	0.3109	0.2917	0.3376
157	SHIJIAZHUANG YILING PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.2018	0.1804	0.1631	0.2214
158	APP PHARMACEUTICALS, INC.	0.3124	0.2863	0.2664	0.3213
159	HUNAN JINGFENG PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.3492	0.3243	0.3086	0.3454
160	SIMCERE PHARMACEUTICAL GROUP	0.2480	0.2213	0.2001	0.2727
161	RECIPHARM AB (PUBL)	1.0000	0.9804	0.9035	1.1435
162	ZHEJIANG HUAHAI PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.2883	0.2685	0.2541	0.2824
163	CHENGDU KANGHONG PHARMACEUTICAL GROUP COMPANY LIMITED	0.2912	0.2685	0.2531	0.2839
164	CHANGCHUN HIGH & NEW TECHNOLOGY INDUSTRIES (GROUP) INC.	0.3434	0.3267	0.3175	0.3402

165	STALLERGENES SA	0.3723	0.3582	0.3525	0.3663
166	NORTH CHINA PHARMACEUTICAL COMPANY LTD	1.0000	0.8833	0.7835	1.1426
167	DEPOMED INC	1.0000	0.8302	0.7001	1.1229
168	SUNFLOWER PHARMACEUTICAL GROUP COMPANY LIMITED	0.4311	0.3866	0.3561	0.4178
169	KPC PHARMACEUTICALS, INC.	0.3709	0.3453	0.3326	0.3571
170	TORII PHARMACEUTICAL CO LTD	0.3920	0.3688	0.3551	0.3834
171	ALK-ABELLO A/S	0.3896	0.3638	0.3493	0.3786
172	IPCA LABORATORIES LIMITED	1.0000	0.9583	0.8945	1.0413
173	HEILONGJIANG ZBD PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.5459	0.4981	0.4716	0.5342
174	JILIN AODONG PHARMACEUTICAL GROUP COMPANY LIMITED	0.7290	0.6710	0.6306	0.7395
175	HARBIN GLORIA PHARMACEUTICALS COMPANY LIMITED	0.6860	0.6470	0.6236	0.6754
176	CHONG KUN DANG PHARMACEUTICAL CORP.	0.3489	0.3240	0.3079	0.3544
177	SHIONOGI PHARMA, INC.	1.0000	0.8702	0.8422	0.9290
178	PHIBRO ANIMAL HEALTH CORPORATION	1.0000	0.8401	0.8248	0.8527
179	CHINA SHINEWAY PHARMACEUTICAL GROUP LIMITED	0.6030	0.5656	0.5411	0.5946
180	VETOQUINOL	0.5015	0.4818	0.4750	0.4904
181	NIKKEN CHEMICALS CO LTD	0.4483	0.4091	0.3855	0.4375
182	TEMPO SCAN PACIFIC TBK	0.3223	0.3019	0.2893	0.3157
183	SHANGHAI MODERN PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.3735	0.3328	0.3061	0.3941
184	APELOA PHARMACEUTICAL CO., LTD.	1.0000	0.8324	0.8011	0.8574
185	CHINA GRAND PHARMACEUTICAL AND HEALTHCARE HOLDINGS LIMITED	0.4771	0.4466	0.4300	0.4750
186	MEDICINES CO	0.4540	0.4289	0.4193	0.4418
187	LG LIFE SCIENCES LTD	1.0000	0.8479	0.8391	0.8778
188	DECHRA PHARMACEUTICALS PLC	0.4319	0.4162	0.4080	0.4245
189	ZHEJIANG NHU CO., LTD.	0.6795	0.6196	0.5764	0.6700
190	TONGHUA DONGBAO MEDICINES CO., LTD.	0.6548	0.6257	0.6109	0.6399
191	GUANGZHOU BAIYUNSHAN PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.5302	0.4941	0.4672	0.5259
192	PRONOVA BIOPHARMA ASA	0.6786	0.6399	0.6162	0.6822
193	NEKTAR THERAPEUTICS	0.3377	0.3223	0.3141	0.3363
194	JIANGXI JIANGZHONG PHARMACEUTICAL CO., LTD	0.5472	0.5160	0.4956	0.5466
195	TOKYO TANABE CO LTD	0.4880	0.4531	0.4310	0.4746
196	ZHEJIANG HISOAR PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.7692	0.7062	0.6648	0.8102
197	SANOFI INDIA LIMITED	0.2336	0.2145	0.2013	0.2489
198	SICOR INC	0.6466	0.6168	0.5983	0.6335
199	ADCOCK INGRAM HOLDINGS LIMITED	0.3151	0.2860	0.2717	0.3018
200	NORTHEAST PHARMACEUTICAL GROUP CO., LTD.	0.3622	0.3357	0.3187	0.3628
201	CHINA ANIMAL HUSBANDRY INDUSTRY CO., LTD.	0.4860	0.4515	0.4328	0.4722
202	ADAMS RESPIRATORY THERAPEUTICS, INC.	0.4457	0.4260	0.4182	0.4353
203	AJANTA PHARMA LIMITED	0.4221	0.3837	0.3617	0.4149
204	SEIKAGAKU CORPORATION	0.4400	0.3796	0.3294	0.5689

205	PACIRA PHARMACEUTICALS INC	0.2200	0.2076	0.1997	0.2191
206	GUIZHOU BAILING GROUP PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	1.0000	0.9551	0.9252	0.9841
207	MGI PHARMA INC	0.3813	0.3485	0.3242	0.3675
208	YABAO PHARMACEUTICAL GROUP CO., LTD.	0.6558	0.6171	0.5910	0.6616
209	EON LABS, INC.	0.3552	0.3310	0.3177	0.3530
210	SHANGHAI SHENQI PHARMACEUTICAL INVESTMENT MANAGEMENT CO., LTD.	0.6090	0.5547	0.5122	0.5908
211	STADSON (BEIJING) BIOPHARMACEUTICALS CO., LTD.	0.2989	0.2768	0.2633	0.2942
212	JIANGSU NHWA PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	1.0000	0.8863	0.8578	0.9170
213	SHANGHAI KAIBAO PHARMACEUTICAL CO LTD	0.8365	0.7683	0.7245	0.8487
214	RENHE PHARMACY CO., LTD.	0.3268	0.3056	0.2945	0.3199
215	HUA HAN HEALTH INDUSTRY HOLDINGS LIMITED	0.2786	0.2586	0.2480	0.2695
216	LABORATORIOS FARMACEUTICOS ROVI SA	1.0000	0.8327	0.7026	1.0379
217	ZHEJIANG XIANJU PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.2897	0.2750	0.2663	0.2820
218	ZHUZHOU QIANJIN PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.3008	0.2761	0.2575	0.2962
219	HUNAN ER-KANG PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.3307	0.3091	0.2966	0.3334
220	SSY GROUP LIMITED	0.4493	0.4276	0.4146	0.4417
221	SHANXI ZHENDONG PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.5328	0.4823	0.4485	0.5197
222	ASKA PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.6109	0.5707	0.5521	0.6117
223	YIFAN PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.5228	0.4794	0.4463	0.5409
224	GUANGDONG ZHONGSHENG PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.4661	0.4409	0.4272	0.4630
225	SHANDONG XINHUA PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.4989	0.4719	0.4575	0.4921
226	AVADEL PHARMACEUTICALS PUBLIC LIMITED COMPANY	0.5464	0.5032	0.4739	0.5352
227	GUIZHOU XINBANG PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.4982	0.4779	0.4687	0.4874
228	GUILIN SANJIN PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.5445	0.5185	0.5072	0.5319
229	NIPPON CHEMIPHAR CO LTD	0.2761	0.2587	0.2481	0.2687
230	ZHEJIANG MEDICINE CO., LTD.	0.4364	0.4132	0.3979	0.4239
231	GUANGXI WUZHOU ZHONGHENG GROUP CO., LTD.	0.3969	0.3634	0.3401	0.3959
232	CIPLA MEDPRO SOUTH AFRICA LIMITED	0.5603	0.5249	0.5082	0.5420
233	FAES FARMA SA	0.3828	0.3539	0.3385	0.3682
234	PT SURYA HIDUP SATWA	0.6978	0.6377	0.5955	0.6876
235	BORYUNG PHARM CO.,LTD.	0.5930	0.5511	0.5218	0.5890
236	SHENZHEN HEPALINK PHARMACEUTICAL GROUP CO., LTD.	1.0000	0.9836	0.9670	0.9902
237	ATOL CO., LTD.	0.3925	0.3646	0.3440	0.3949
238	SUPERNUS PHARMACEUTICALS, INC.	0.4906	0.4596	0.4382	0.4777
239	ZHANGZHOU PIENZEHUANG PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.6693	0.6065	0.5626	0.6700
240	ZHEJIANG INTERNATIONAL GROUP CO., LTD.	0.6335	0.5997	0.5824	0.6168
241	SCICLONE PHARMACEUTICALS INC	0.3928	0.3605	0.3372	0.3848
242	HI TECH PHARMACAL CO INC	0.3524	0.3278	0.3157	0.3403

243	CONNETICS CORP	1.0000	0.8754	0.8313	0.9133
244	HAISCO PHARMACEUTICAL GROUP CO., LTD.	0.3886	0.3590	0.3433	0.3857
245	LABORATOIRES ARKOPHARMA	0.6945	0.6495	0.6226	0.6842
246	UNICHEM LABORATORIES LIMITED	1.0000	0.7315	0.4827	1.6220
247	HENGKANG MEDICAL GROUP CO., LTD.	0.3908	0.3504	0.3220	0.3985
248	SUCAMPO PHARMACEUTICALS, INC.	1.0000	0.8423	0.7078	1.0513
249	LABORATORIOS ANDROMACO S.A.	0.4351	0.4008	0.3789	0.4191
250	TIBET CHEEZHENG TIBETAN MEDICINE CO LTD	0.3529	0.3344	0.3248	0.3410
251	PERNIX THERAPEUTICS HOLDINGS INC	0.3114	0.2928	0.2806	0.3040
252	MERCURY PHARMA GROUP LIMITED	0.2545	0.2276	0.2103	0.2467
253	JINLING PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.2540	0.2322	0.2158	0.2516
254	ZHEJIANG JINGXIN PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.4505	0.4179	0.3980	0.4357
255	SHANDONG SHANDA WIT SCIENCE & TECHNOLOGY CO., LTD.	0.1847	0.1708	0.1620	0.1809
256	ISTA PHARMACEUTICALS INC	1.0000	0.6630	0.3542	1.7744
257	HAINAN HAIYAO CO., LTD.	0.7567	0.7173	0.6911	0.7612
258	LABORATORIO CHILE SA	0.3727	0.3459	0.3273	0.3604
259	FUJI PHARMA CO LTD	0.8052	0.7318	0.6853	0.8316
260	KIMIA FARMA (PERSERO) TBK	0.4132	0.3918	0.3790	0.4103
261	BRADLEY PHARMACEUTICALS INC	0.2680	0.2534	0.2478	0.2590
262	CONSUN PHARMACEUTICAL GROUP LIMITED	0.5060	0.4634	0.4391	0.5022
263	MAYINGLONG PHARMACEUTICAL GROUP COMPANY LIMITED	0.5132	0.4836	0.4670	0.5049
264	GUANGDONG TAIANTANG PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.3452	0.3179	0.2988	0.3441
265	LOTUS PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.4666	0.4220	0.3905	0.4872
266	AAIPHARMA INC	0.9551	0.8756	0.8303	0.9431
267	JCR PHARMACEUTICALS CO., LTD.	0.5721	0.5123	0.4742	0.5472
268	SHANGHAI INDUSTRIAL PHARMACEUTICAL INVESTMENT CO., LTD.	1.0000	0.9418	0.8543	1.0649
269	HENAN LINGRUI PHARMACEUTICAL CO., LTD.	1.0000	0.8468	0.8078	0.8892
270	SHANDONG LUKANG PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.3312	0.3046	0.2865	0.3292
271	LABORATORIO REIG JOFRE, S.A.	0.4282	0.3966	0.3754	0.4167
272	XIANGXUE PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.8388	0.7693	0.7159	0.8423
273	ZHEJIANG SHAPUAIISI PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.2330	0.2125	0.1974	0.2419
274	EURAND B.V.	0.4975	0.4549	0.4251	0.4783
275	ZHEJIANG JIUZHOU PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	1.0000	0.8398	0.7138	0.9951
276	GUANGDONG DAHUANONG ANIMAL HEALTH PRODUCT CO., LTD.	0.4217	0.3909	0.3759	0.4176
277	TOYAMA CHEMICAL CO LTD	1.0000	0.7496	0.5389	1.4160
278	PHARMEDIUM HEALTHCARE HOLDINGS, INC.	0.3751	0.3535	0.3423	0.3682
279	AURORA OPTOELECTRONICS CO., LTD.	0.3663	0.3385	0.3208	0.3547
280	LABORATOIRE ROGER BELLON	0.4616	0.4339	0.4178	0.4496
281	SAMJIN PHARMACEUTICAL CO.,LTD.	0.2577	0.2296	0.2131	0.2522
282	DAWNRAYS PHARMACEUTICAL (HOLDINGS) LIMITED	1.0000	0.7041	0.4309	1.3307
283	VECTURA GROUP PLC	0.4720	0.4413	0.4289	0.4665

284	PARS DAROU COMPANY PUBLIC SHAREHOLDING COMPANY	0.4766	0.4273	0.3867	0.4910
285	HEBEI CHANGSHAN BIOCHEMICAL PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.2170	0.1984	0.1882	0.2210
286	FDC LIMITED	0.3594	0.3409	0.3295	0.3610
287	SAGENT PHARMACEUTICALS, INC.	1.0000	0.8558	0.8366	0.8723
288	LEE'S PHARMACEUTICAL HOLDINGS LIMITED	0.5228	0.4628	0.4221	0.5264
289	SANTARUS, INC.	0.6383	0.5858	0.5468	0.6330
290	JILIN JIAN YISHENG PHARMACEUTICAL.CO.LTD.	0.3380	0.3146	0.3002	0.3370
291	SOPHARMA AD	0.8033	0.7393	0.6940	0.7871
292	YICHANG HEC CHANGJIANG PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.2826	0.2640	0.2539	0.2729
293	HUAREN PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.8429	0.7566	0.6960	0.8168
294	OBAGI MEDICAL PRODUCTS, INC.	1.0000	0.9625	0.9382	0.9870
295	DEVA HOLDING A.S.	0.5289	0.4845	0.4550	0.5176
296	BEIJING TONG REN TANG CHINESE MEDICINE COMPANY LIMITED	0.3038	0.2792	0.2686	0.2996
297	AMPHASTAR PHARMACEUTICALS, INC.	0.2628	0.2440	0.2318	0.2540
298	AB SANITAS	1.0000	0.9642	0.9481	0.9907
299	BEXIMCO PHARMACEUTICALS LIMITED	1.0000	0.9538	0.8571	1.0614
300	GLAXOSMITHKLINE PAKISTAN LIMITED	0.4022	0.3670	0.3417	0.4007
301	BIOGLAN PHARMA PLC	1.0000	0.7783	0.5828	1.1951
302	TIANJIN RINGPU BIO-TECHNOLOGY COMPANY LIMITED	1.0000	0.8480	0.7260	0.9860
303	SEIWA SANGYO CO LTD	0.3633	0.3255	0.3036	0.3534
304	DONGWHA PHARM CO.,LTD.	0.3494	0.3225	0.3096	0.3499
305	ABBOTT LABORATORIES (PAKISTAN) LIMITED	0.5815	0.5256	0.4904	0.5807
306	JONES PHARMA INC	0.4299	0.3960	0.3765	0.4220
307	XIAMEN KINGDOMWAY GROUP COMPANY	1.0000	0.9204	0.8490	1.0126
308	FUAN PHARMACEUTICAL (GROUP) CO., LTD.	0.3464	0.3234	0.3086	0.3422
309	HENAN TOPFOND PHARMACEUTICAL CO. LTD.	1.0000	0.8380	0.8016	0.8645
310	ZHEJIANG JOLLY PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.3597	0.3167	0.2832	0.3706
311	OLAINFARM A.S.	0.7292	0.6587	0.6133	0.7363
312	PENGQI TECHNOLOGY DEVELOPMENT CO., LTD.	0.6946	0.6296	0.5821	0.6971
313	BERNA BIOTECH AG	0.3395	0.3111	0.2910	0.3584
314	ANHUI FENGYUAN PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.4926	0.4527	0.4282	0.4786
315	DAITO PHARMACEUTICAL CO., LTD.	1.0000	0.5646	0.1770	1.6962
316	MERCK LIMITED	0.6843	0.5966	0.5307	0.7104
317	JILIN ZIXIN PHARMACEUTICAL INDUSTRIAL CO., LTD.	0.3051	0.2779	0.2570	0.3049
318	JIANMIN PHARMACEUTICAL GROUP CO., LTD.	0.6281	0.5662	0.5194	0.6336
319	ANHUI ANKE BIOTECHNOLOGY (GROUP) CO., LTD.	1.0000	0.9126	0.8936	0.9439
320	DANKOS LABORATORIES TBK	1.0000	0.8126	0.6568	1.0578
321	ALKALOID AD SKOPJE	0.6820	0.6196	0.5702	0.7041
322	CARACO PHARMACEUTICAL LABORATORIES, LTD.	1.0000	0.8354	0.6939	1.1502
323	CHONGQING LUMMY PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.5330	0.4687	0.4222	0.5437
324	HUTCHISON CHINA MEDITECH LTD.	0.6320	0.5628	0.5084	0.6858

325	JACOBSON PHARMA CORPORATION LTD.	1.0000	0.8853	0.7887	1.1009
326	TIANJIN LISHENG PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.4911	0.4516	0.4231	0.4785
327	MEDICOPHARMA NV	0.6826	0.6171	0.5663	0.7467
328	SKYEPHARMA LIMITED	0.1697	0.1538	0.1445	0.1635
329	DHG PHARMACEUTICAL JOINT STOCK COMPANY	0.3916	0.3522	0.3284	0.3885
330	MEDICAL UNION PHARMACEUTICALS COMPANY S.A.E.	1.0000	0.8474	0.7322	1.0664
331	INNER MONGOLIA FURUI MEDICAL SCIENCE CO., LTD.	0.7357	0.6741	0.6388	0.7626
332	CORNERSTONE THERAPEUTICS INC.	0.2415	0.2243	0.2119	0.2355
333	ANI PHARMACEUTICALS, INC.	0.9951	0.9097	0.8539	0.9749
334	BMP SUNSTONE CORPORATION	0.5234	0.4874	0.4653	0.5091
335	JINHE BIOTECHNOLOGY CO., LTD.	0.3811	0.3534	0.3398	0.3667
336	THE ACME LABORATORIES LTD	0.7188	0.6286	0.5513	0.7552
337	STALLERGENES GREER PLC	0.6505	0.5904	0.5548	0.6223
338	VIVUS INC	0.3065	0.2764	0.2522	0.3162
339	CATHAY INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED	0.2073	0.1922	0.1810	0.2033
340	WHANIN PHARM CO.,LTD.	0.6566	0.5969	0.5688	0.6396
341	ASYMCHEM LABORATORIES (TIANJIN) COMPANY LIMITED	1.0000	0.7211	0.4687	1.2638
342	PORTON FINE CHEMICALS LIMITED	1.0000	0.7807	0.6008	1.2044
343	BENTLEY PHARMACEUTICALS INC	0.3900	0.3505	0.3226	0.4209
344	PKU HEALTHCARE CORP., LTD.	0.5823	0.5259	0.4855	0.5709
345	AARTI DRUGS LTD	1.0000	0.8730	0.8320	0.8827
346	NANTONG JINGHUA PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.5216	0.4712	0.4424	0.4963
347	YUNGJIN PHARM CO.,LTD.	1.0000	0.7553	0.5339	1.1557
348	GRINDEKS	0.3022	0.2796	0.2664	0.3028
349	SANGSTAT MEDICAL CORP	0.4035	0.3693	0.3477	0.3972
350	LABORATOIRES DOLISOS SA	1.0000	0.9589	0.9386	0.9747
351	DAROU PAKHSH PHARMACEUTICAL MANUFACTURING COMPANY PUBLIC SHAREHOLDING COMPANY	1.0000	0.7440	0.5162	2.0636
352	TIANJIN TIANYAO PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.3460	0.3167	0.2934	0.3387
353	GUANGYUYUAN CHINESE HERBAL MEDICINE CO., LTD.	0.4554	0.4197	0.3950	0.4546
354	HENAN TALOPH PHARMACEUTICAL STOCK CO., LTD.	0.5455	0.4984	0.4684	0.5320
355	ALLIANCE PHARMA PLC	1.0000	0.7844	0.6096	1.4162
356	FUJI BIOMEDIX CO., LTD.	0.3232	0.2939	0.2722	0.3347
357	KYONGBO PHARMACEUTICAL CO.,LTD.	1.0000	0.7026	0.4325	1.7566
358	OHF D'ETUDES ET DE PARTICPATIONS (SOCIETE)	0.5426	0.4994	0.4672	0.5478
359	ZHEJIANG YATAI PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	1.0000	0.7347	0.4980	1.4616
360	AKTSIONERNOE OBSHESTVO TREST GIDROMONTAZH	1.0000	0.6384	0.3170	1.9944
361	DRAGON PHARMACEUTICAL INC.	1.0000	0.9420	0.8928	1.0670
362	SHANGHAI KAIKAI INDUSTRY COMPANY LIMITED	0.6160	0.5740	0.5454	0.6116
363	GUANGDONG KANGZE PHARMACEUTICAL	1.0000	0.8514	0.7272	1.1133

COMPANY LIMITED					
364	BEIJING JIUZHOU DADI BIOTECHNOLOGY GROUP COMPANY LIMITED	0.3239	0.3022	0.2896	0.3248
365	INDOFARMA TBK	0.4189	0.3793	0.3493	0.4292
366	BENCHMARK HOLDINGS PLC	0.5424	0.4926	0.4610	0.5343
367	DOCPHARMA N.V.	0.8440	0.7651	0.7081	0.8843
368	TONGHUA GOLDEN-HORSE PHARMACEUTICAL INDUSTRY CO., LTD.	1.0000	0.9415	0.8467	1.1178
369	KOLON LIFE SCIENCE INC.	1.0000	0.7802	0.5857	1.3215
370	BIOVET AD	0.6942	0.6491	0.6175	0.6872
371	MERCK SHARP DOHME PHARMA TBK	1.0000	0.9672	0.9467	0.9716
372	JOHNSON & JOHNSON + GREEN CROSS CORPORATION	1.0000	0.6444	0.3090	2.5757
373	JOHNSON & JOHNSON + SICHUAN KELUN PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	1.0000	0.6884	0.3969	1.6000
374	JOHNSON & JOHNSON + MOCHIDA PHARMACEUTICAL CO LTD	1.0000	0.9304	0.8856	1.0067
375	JOHNSON & JOHNSON + UNITED LABORATORIES INTERNATIONAL HOLDINGS LTD	1.0000	0.9365	0.8986	1.0491
376	JOHNSON & JOHNSON + BTG PLC	1.0000	0.9566	0.9313	0.9847
377	JOHNSON & JOHNSON + SCHWARZ PHARMA AG	1.0000	0.9601	0.9389	0.9925
378	JOHNSON & JOHNSON + KYORIN PHARMACEUTICAL CO LTD	1.0000	0.9591	0.9369	0.9928
379	JOHNSON & JOHNSON + KISSEI PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9987	0.9619	0.9428	0.9941
380	JOHNSON & JOHNSON + TOWA PHARMACEUTICAL CO LTD	0.9998	0.9584	0.9374	0.9946
381	JOHNSON & JOHNSON + IMPAX LABORATORIES INC	1.0000	0.9419	0.9106	0.9899
382	JOHNSON & JOHNSON + ZERIA PHARMACEUTICAL CO LTD	1.0000	0.9666	0.9518	0.9976
383	JOHNSON & JOHNSON + EGIS GYOGYSZERGYAR RT.	1.0000	0.9687	0.9576	0.9952
384	JOHNSON & JOHNSON + NIPPON SHINYAKU CO LTD	1.0000	0.9327	0.8934	1.0160
385	JOHNSON & JOHNSON + JIANGSU KANION PHARMACEUTICAL CO., LTD.	1.0000	0.9713	0.9618	0.9864
386	JOHNSON & JOHNSON + APP PHARMACEUTICALS, INC.	1.0000	0.9676	0.9567	0.9896
387	JOHNSON & JOHNSON + ZHEJIANG HUAHAI PHARMACEUTICAL CO., LTD.	1.0000	0.9743	0.9658	0.9887
388	JOHNSON & JOHNSON + TORII PHARMACEUTICAL CO LTD	1.0000	0.9712	0.9627	0.9846
389	JOHNSON & JOHNSON + ALK-ABELLO A/S	0.9995	0.9734	0.9646	0.9880
390	JOHNSON & JOHNSON + APELOA PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9999	0.9708	0.9615	0.9839
391	JOHNSON & JOHNSON + CHINA GRAND PHARMACEUTICAL AND HEALTHCARE HOLDINGS LIMITED	1.0000	0.9761	0.9702	0.9831
392	JOHNSON & JOHNSON + LG LIFE SCIENCES LTD	0.9979	0.9723	0.9645	0.9826
393	JOHNSON & JOHNSON + ZHEJIANG NHU CO., LTD.	0.9992	0.9711	0.9632	0.9819
394	JOHNSON & JOHNSON + TOKYO TANABE CO LTD	0.9999	0.9752	0.9678	0.9849
395	JOHNSON & JOHNSON + ZHEJIANG HISOAR PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9991	0.9760	0.9705	0.9837
396	JOHNSON & JOHNSON + SEIKAGAKU CORPORATION	0.9994	0.9738	0.9676	0.9846

397	JOHNSON & JOHNSON + MGI PHARMA INC	1.0000	0.9730	0.9666	0.9826
398	JOHNSON & JOHNSON + YABAO PHARMACEUTICAL GROUP CO., LTD.	0.9991	0.9755	0.9703	0.9831
399	JOHNSON & JOHNSON + ZHEJIANG XIANJU PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9993	0.9762	0.9699	0.9826
400	JOHNSON & JOHNSON + ASKA PHARMACEUTICAL CO., LTD.	1.0000	0.9727	0.9653	0.9832
401	JOHNSON & JOHNSON + SHANDONG XINHUA PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9996	0.9749	0.9678	0.9820
402	JOHNSON & JOHNSON + ZHEJIANG MEDICINE CO., LTD.	0.9996	0.9667	0.9534	0.9892
403	JOHNSON & JOHNSON + BORYUNG PHARM CO.,LTD.	0.9990	0.9739	0.9664	0.9804
404	JOHNSON & JOHNSON + SHENZHEN HEPALINK PHARMACEUTICAL GROUP CO., LTD.	0.9987	0.9761	0.9701	0.9811
405	JOHNSON & JOHNSON + HAISCO PHARMACEUTICAL GROUP CO., LTD.	0.9994	0.9766	0.9708	0.9832
406	JOHNSON & JOHNSON + HAINAN HAIYAO CO., LTD.	0.9994	0.9779	0.9733	0.9831
407	JOHNSON & JOHNSON + LOTUS PHARMACEUTICAL CO., LTD.	1.0000	0.9776	0.9724	0.9828
408	JOHNSON & JOHNSON + AAIPHARMA INC	0.9985	0.9754	0.9699	0.9802
409	JOHNSON & JOHNSON + JCR PHARMACEUTICALS CO., LTD.	0.9996	0.9755	0.9691	0.9812
410	JOHNSON & JOHNSON + SHANDONG LUKANG PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9985	0.9762	0.9712	0.9813
411	JOHNSON & JOHNSON + XIANGXUE PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9997	0.9790	0.9742	0.9842
412	JOHNSON & JOHNSON + EURAND B.V.	0.9993	0.9753	0.9696	0.9802
413	JOHNSON & JOHNSON + ZHEJIANG JIUZHOU PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9991	0.9780	0.9734	0.9830
414	JOHNSON & JOHNSON + GUANGDONG DAHUANONG ANIMAL HEALTH PRODUCT CO., LTD.	0.9997	0.9775	0.9716	0.9822
415	JOHNSON & JOHNSON + TOYAMA CHEMICAL CO LTD	0.9965	0.9728	0.9668	0.9780
416	JOHNSON & JOHNSON + HUAREN PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9993	0.9782	0.9734	0.9831
417	JOHNSON & JOHNSON + AMPHASTAR PHARMACEUTICALS, INC.	0.9971	0.9741	0.9685	0.9788
418	JOHNSON & JOHNSON + BERNA BIOTECH AG	0.9973	0.9731	0.9677	0.9782
419	JOHNSON & JOHNSON + CARACO PHARMACEUTICAL LABORATORIES, LTD.	0.9995	0.9747	0.9690	0.9803
420	JOHNSON & JOHNSON + CHONGQING LUMMY PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9989	0.9777	0.9727	0.9820
421	JOHNSON & JOHNSON + HUTCHISON CHINA MEDITECH LTD.	0.9987	0.9739	0.9686	0.9798
422	JOHNSON & JOHNSON + TIANJIN LISHENG PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9994	0.9782	0.9734	0.9826
423	JOHNSON & JOHNSON + CATHAY INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED	0.9994	0.9786	0.9740	0.9834
424	JOHNSON & JOHNSON + ASYMCHEM LABORATORIES (TIANJIN) COMPANY LIMITED	0.9993	0.9779	0.9732	0.9823
425	JOHNSON & JOHNSON + NANTONG JINGHUA PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9993	0.9785	0.9737	0.9830
426	JOHNSON & JOHNSON + YUNGJIN PHARM CO.,LTD.	0.9995	0.9762	0.9710	0.9811
427	JOHNSON & JOHNSON + TIANJIN TIANYAO PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9979	0.9762	0.9719	0.9810

428	JOHNSON & JOHNSON + HENAN TALOPH PHARMACEUTICAL STOCK CO., LTD.	0.9987	0.9780	0.9739	0.9833
429	JOHNSON & JOHNSON + BIOVET AD	0.9952	0.9701	0.9649	0.9795
430	PFIZER INC + GREEN CROSS CORPORATION	0.9992	0.9775	0.9736	0.9840
431	PFIZER INC + SICHUAN KELUN PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9989	0.9683	0.9619	0.9763
432	PFIZER INC + MOCHIDA PHARMACEUTICAL CO LTD	1.0000	0.9772	0.9730	0.9824
433	PFIZER INC + UNITED LABORATORIES INTERNATIONAL HOLDINGS LTD	1.0000	0.9655	0.9571	0.9749
434	PFIZER INC + BTG PLC	1.0000	0.9614	0.9467	0.9759
435	PFIZER INC + SCHWARZ PHARMA AG	1.0000	0.9661	0.9546	0.9774
436	PFIZER INC + KYORIN PHARMACEUTICAL CO LTD	0.9977	0.9644	0.9528	0.9750
437	PFIZER INC + KISSEI PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9985	0.9726	0.9672	0.9799
438	PFIZER INC + TOWA PHARMACEUTICAL CO LTD	0.9982	0.9732	0.9665	0.9821
439	PFIZER INC + IMPAX LABORATORIES INC	1.0000	0.9651	0.9530	0.9768
440	PFIZER INC + ZERIA PHARMACEUTICAL CO LTD	1.0000	0.9730	0.9665	0.9809
441	PFIZER INC + EGIS GYOGYSZERGYAR RT.	0.9988	0.9731	0.9657	0.9809
442	PFIZER INC + NIPPON SHINYAKU CO LTD	1.0000	0.9685	0.9572	0.9795
443	PFIZER INC + JIANGSU KANION PHARMACEUTICAL CO., LTD.	1.0000	0.9747	0.9696	0.9822
444	PFIZER INC + APP PHARMACEUTICALS, INC.	0.9991	0.9767	0.9730	0.9846
445	PFIZER INC + ZHEJIANG HUAHAI PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9992	0.9739	0.9683	0.9824
446	PFIZER INC + TORII PHARMACEUTICAL CO LTD	0.9993	0.9708	0.9640	0.9786
447	PFIZER INC + ALK-ABELLO A/S	0.9965	0.9759	0.9720	0.9817
448	PFIZER INC + APELOA PHARMACEUTICAL CO., LTD.	1.0000	0.9780	0.9743	0.9848
449	PFIZER INC + CHINA GRAND PHARMACEUTICAL AND HEALTHCARE HOLDINGS LIMITED	0.9970	0.9719	0.9672	0.9795
450	PFIZER INC + LG LIFE SCIENCES LTD	0.9980	0.9774	0.9731	0.9837
451	PFIZER INC + ZHEJIANG NHU CO., LTD.	0.9998	0.9752	0.9698	0.9820
452	PFIZER INC + TOKYO TANABE CO LTD	0.9988	0.9775	0.9737	0.9833
453	PFIZER INC + ZHEJIANG HISOAR PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9992	0.9699	0.9658	0.9771
454	PFIZER INC + SEIKAGAKU CORPORATION	1.0000	0.9704	0.9660	0.9779
455	PFIZER INC + MGI PHARMA INC	0.9987	0.9752	0.9710	0.9814
456	PFIZER INC + YABAO PHARMACEUTICAL GROUP CO., LTD.	0.9986	0.9779	0.9733	0.9839
457	PFIZER INC + ZHEJIANG XIANJU PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9991	0.9740	0.9677	0.9828
458	PFIZER INC + ASKA PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9973	0.9768	0.9730	0.9827
459	PFIZER INC + SHANDONG XINHUA PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9957	0.9754	0.9713	0.9811
460	PFIZER INC + ZHEJIANG MEDICINE CO., LTD.	0.9980	0.9745	0.9690	0.9823
461	PFIZER INC + BORYUNG PHARM CO.,LTD.	0.9981	0.9769	0.9733	0.9818
462	PFIZER INC + SHENZHEN HEPALINK PHARMACEUTICAL GROUP CO., LTD.	0.9994	0.9736	0.9683	0.9792
463	PFIZER INC + HAISCO PHARMACEUTICAL GROUP CO., LTD.	0.9990	0.9776	0.9737	0.9829
464	PFIZER INC + HAINAN HAIYAO CO., LTD.	1.0000	0.9748	0.9701	0.9815

465	PFIZER INC + LOTUS PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9980	0.9729	0.9675	0.9805
466	PFIZER INC + AAPHARMA INC	0.9995	0.9708	0.9656	0.9781
467	PFIZER INC + JCR PHARMACEUTICALS CO., LTD.	0.9969	0.9762	0.9721	0.9821
468	PFIZER INC + SHANDONG LUKANG PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9997	0.9783	0.9743	0.9845
469	PFIZER INC + XIANGXUE PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9988	0.9710	0.9655	0.9788
470	PFIZER INC + EURAND B.V.	0.9987	0.9774	0.9732	0.9833
471	PFIZER INC + ZHEJIANG JIUZHOU PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9996	0.9761	0.9709	0.9822
472	PFIZER INC + GUANGDONG DAHUANONG ANIMAL HEALTH PRODUCT CO., LTD.	0.9952	0.9678	0.9617	0.9754
473	PFIZER INC + TOYAMA CHEMICAL CO LTD	0.9991	0.9767	0.9721	0.9816
474	PFIZER INC + HUAREN PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9960	0.9735	0.9688	0.9803
475	PFIZER INC + AMPHASTAR PHARMACEUTICALS, INC.	0.9955	0.9677	0.9605	0.9760
476	PFIZER INC + BERNA BIOTECH AG	0.9967	0.9712	0.9640	0.9802
477	PFIZER INC + CARACO PHARMACEUTICAL LABORATORIES, LTD.	0.9985	0.9755	0.9706	0.9815
478	PFIZER INC + CHONGQING LUMMY PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9976	0.9705	0.9639	0.9788
479	PFIZER INC + HUTCHISON CHINA MEDITECH LTD.	0.9993	0.9756	0.9709	0.9809
480	PFIZER INC + TIANJIN LISHENG PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9992	0.9766	0.9716	0.9819
481	PFIZER INC + CATHAY INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED	0.9990	0.9762	0.9706	0.9817
482	PFIZER INC + ASYMCHEM LABORATORIES (TIANJIN) COMPANY LIMITED	0.9991	0.9761	0.9718	0.9817
483	PFIZER INC + NANTONG JINGHUA PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9992	0.9740	0.9664	0.9823
484	PFIZER INC + YUNGJIN PHARM CO.,LTD.	0.9970	0.9747	0.9705	0.9807
485	PFIZER INC + TIANJIN TIANYAO PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9983	0.9763	0.9719	0.9820
486	PFIZER INC + HENAN TALOPH PHARMACEUTICAL STOCK CO., LTD.	0.9982	0.9769	0.9723	0.9823
487	PFIZER INC + BIOVET AD	1.0000	0.9727	0.9661	0.9794
488	ROCHE HOLDING AG + GREEN CROSS CORPORATION	0.9823	0.9618	0.9578	0.9679
489	ROCHE HOLDING AG + SICHUAN KELUN PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	1.0000	0.9715	0.9657	0.9787
490	ROCHE HOLDING AG + MOCHIDA PHARMACEUTICAL CO LTD	0.9839	0.9622	0.9581	0.9672
491	ROCHE HOLDING AG + UNITED LABORATORIES INTERNATIONAL HOLDINGS LTD	1.0000	0.9770	0.9721	0.9872
492	ROCHE HOLDING AG + BTG PLC	0.9950	0.9710	0.9664	0.9782
493	ROCHE HOLDING AG + SCHWARZ PHARMA AG	1.0000	0.9741	0.9679	0.9820
494	ROCHE HOLDING AG + KYORIN PHARMACEUTICAL CO LTD	0.9975	0.9738	0.9691	0.9821
495	ROCHE HOLDING AG + KISSEI PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9965	0.9722	0.9669	0.9788
496	ROCHE HOLDING AG + TOWA PHARMACEUTICAL CO LTD	0.9959	0.9718	0.9663	0.9821
497	ROCHE HOLDING AG + IMPAX LABORATORIES INC	1.0000	0.9757	0.9710	0.9832

498	ROCHE HOLDING AG + ZERIA PHARMACEUTICAL CO LTD	0.9985	0.9737	0.9670	0.9825
499	ROCHE HOLDING AG + EGIS GYOGYSZERGYAR RT.	0.9982	0.9710	0.9628	0.9791
500	ROCHE HOLDING AG + NIPPON SHINYAKU CO LTD	1.0000	0.9750	0.9704	0.9831
501	ROCHE HOLDING AG + JIANGSU KANION PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9935	0.9694	0.9640	0.9797
502	ROCHE HOLDING AG + APP PHARMACEUTICALS, INC.	0.9961	0.9735	0.9687	0.9791
503	ROCHE HOLDING AG + ZHEJIANG HUAHAI PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9991	0.9743	0.9664	0.9843
504	ROCHE HOLDING AG + TORII PHARMACEUTICAL CO LTD	0.9993	0.9773	0.9733	0.9852
505	ROCHE HOLDING AG + ALK-ABELLO A/S	0.9925	0.9670	0.9591	0.9744
506	ROCHE HOLDING AG + APELOA PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9945	0.9737	0.9698	0.9804
507	ROCHE HOLDING AG + CHINA GRAND PHARMACEUTICAL AND HEALTHCARE HOLDINGS LIMITED	0.9955	0.9719	0.9654	0.9818
508	ROCHE HOLDING AG + LG LIFE SCIENCES LTD	0.9900	0.9667	0.9621	0.9730
509	ROCHE HOLDING AG + ZHEJIANG NHU CO., LTD.	0.9983	0.9759	0.9704	0.9843
510	ROCHE HOLDING AG + TOKYO TANABE CO LTD	0.9935	0.9719	0.9676	0.9793
511	ROCHE HOLDING AG + ZHEJIANG HISOAR PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9988	0.9744	0.9684	0.9850
512	ROCHE HOLDING AG + SEIKAGAKU CORPORATION	1.0000	0.9747	0.9690	0.9854
513	ROCHE HOLDING AG + MGI PHARMA INC	0.9945	0.9717	0.9673	0.9797
514	ROCHE HOLDING AG + YABAO PHARMACEUTICAL GROUP CO., LTD.	0.9944	0.9713	0.9663	0.9773
515	ROCHE HOLDING AG + ZHEJIANG XIANJU PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9977	0.9731	0.9668	0.9832
516	ROCHE HOLDING AG + ASKA PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9906	0.9655	0.9588	0.9726
517	ROCHE HOLDING AG + SHANDONG XINHUA PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9884	0.9635	0.9564	0.9708
518	ROCHE HOLDING AG + ZHEJIANG MEDICINE CO., LTD.	0.9958	0.9711	0.9645	0.9806
519	ROCHE HOLDING AG + BORYUNG PHARM CO.,LTD.	0.9900	0.9686	0.9638	0.9778
520	ROCHE HOLDING AG + SHENZHEN HEPALINK PHARMACEUTICAL GROUP CO., LTD.	0.9983	0.9763	0.9721	0.9846
521	ROCHE HOLDING AG + HAISCO PHARMACEUTICAL GROUP CO., LTD.	0.9934	0.9720	0.9674	0.9796
522	ROCHE HOLDING AG + HAINAN HAIYAO CO., LTD.	0.9977	0.9752	0.9705	0.9845
523	ROCHE HOLDING AG + LOTUS PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9950	0.9711	0.9656	0.9817
524	ROCHE HOLDING AG + AAIPHARMA INC	0.9995	0.9753	0.9699	0.9857
525	ROCHE HOLDING AG + JCR PHARMACEUTICALS CO., LTD.	0.9908	0.9678	0.9634	0.9738
526	ROCHE HOLDING AG + SHANDONG LUKANG PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9953	0.9747	0.9710	0.9823
527	ROCHE HOLDING AG + XIANGXUE PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9985	0.9742	0.9683	0.9847
528	ROCHE HOLDING AG + EURAND B.V.	0.9951	0.9743	0.9702	0.9819
529	ROCHE HOLDING AG + ZHEJIANG JIUZHOU PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9972	0.9748	0.9698	0.9835

530	ROCHE HOLDING AG + GUANGDONG DAHUANONG ANIMAL HEALTH PRODUCT CO., LTD.	0.9950	0.9711	0.9659	0.9813
531	ROCHE HOLDING AG + TOYAMA CHEMICAL CO LTD	0.9964	0.9751	0.9709	0.9833
532	ROCHE HOLDING AG + HUAREN PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9939	0.9712	0.9661	0.9796
533	ROCHE HOLDING AG + AMPHASTAR PHARMACEUTICALS, INC.	0.9963	0.9718	0.9661	0.9826
534	ROCHE HOLDING AG + BERNA BIOTECH AG	0.9979	0.9738	0.9673	0.9847
535	ROCHE HOLDING AG + CARACO PHARMACEUTICAL LABORATORIES, LTD.	0.9957	0.9740	0.9694	0.9827
536	ROCHE HOLDING AG + CHONGQING LUMMY PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9974	0.9727	0.9668	0.9833
537	ROCHE HOLDING AG + HUTCHISON CHINA MEDITECH LTD.	0.9966	0.9748	0.9706	0.9832
538	ROCHE HOLDING AG + TIANJIN LISHENG PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9957	0.9743	0.9701	0.9826
539	ROCHE HOLDING AG + CATHAY INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED	0.9972	0.9760	0.9715	0.9836
540	ROCHE HOLDING AG + ASYMCHEM LABORATORIES (TIANJIN) COMPANY LIMITED	0.9962	0.9748	0.9703	0.9832
541	ROCHE HOLDING AG + NANTONG JINGHUA PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9972	0.9729	0.9670	0.9834
542	ROCHE HOLDING AG + YUNGJIN PHARM CO.,LTD.	0.9922	0.9689	0.9627	0.9785
543	ROCHE HOLDING AG + TIANJIN TIANYAO PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9940	0.9723	0.9668	0.9811
544	ROCHE HOLDING AG + HENAN TALOPH PHARMACEUTICAL STOCK CO., LTD.	0.9947	0.9736	0.9689	0.9802
545	ROCHE HOLDING AG + BIOVET AD	1.0000	0.9729	0.9665	0.9817
546	BAYER AG + GREEN CROSS CORPORATION	1.0000	0.9594	0.9507	0.9708
547	BAYER AG + SICHUAN KELUN PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9990	0.9756	0.9689	0.9851
548	BAYER AG + MOCHIDA PHARMACEUTICAL CO LTD	1.0000	0.9585	0.9508	0.9692
549	BAYER AG + UNITED LABORATORIES INTERNATIONAL HOLDINGS LTD	0.9962	0.9737	0.9698	0.9834
550	BAYER AG + BTG PLC	0.9918	0.9715	0.9684	0.9814
551	BAYER AG + SCHWARZ PHARMA AG	0.9987	0.9761	0.9726	0.9866
552	BAYER AG + KYORIN PHARMACEUTICAL CO LTD	0.9927	0.9717	0.9678	0.9817
553	BAYER AG + KISSEI PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9987	0.9733	0.9692	0.9825
554	BAYER AG + TOWA PHARMACEUTICAL CO LTD	1.0000	0.9711	0.9662	0.9806
555	BAYER AG + IMPAX LABORATORIES INC	0.9982	0.9762	0.9723	0.9866
556	BAYER AG + ZERIA PHARMACEUTICAL CO LTD	1.0000	0.9753	0.9710	0.9845
557	BAYER AG + EGIS GYOGYSZERGYAR RT.	1.0000	0.9723	0.9674	0.9815
558	BAYER AG + NIPPON SHINYAKU CO LTD	0.9985	0.9756	0.9711	0.9855
559	BAYER AG + JIANGSU KANION PHARMACEUTICAL CO., LTD.	1.0000	0.9737	0.9691	0.9830
560	BAYER AG + APP PHARMACEUTICALS, INC.	0.9985	0.9743	0.9670	0.9823
561	BAYER AG + ZHEJIANG HUAHAI PHARMACEUTICAL CO., LTD.	1.0000	0.9763	0.9713	0.9866
562	BAYER AG + TORII PHARMACEUTICAL CO LTD	0.9971	0.9767	0.9734	0.9867
563	BAYER AG + ALK-ABELLO A/S	0.9994	0.9707	0.9623	0.9801

564	BAYER AG + APELOA PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9987	0.9728	0.9667	0.9813
565	BAYER AG + CHINA GRAND PHARMACEUTICAL AND HEALTHCARE HOLDINGS LIMITED	0.9960	0.9741	0.9697	0.9846
566	BAYER AG + LG LIFE SCIENCES LTD	0.9983	0.9699	0.9617	0.9794
567	BAYER AG + ZHEJIANG NHU CO., LTD.	0.9988	0.9773	0.9730	0.9876
568	BAYER AG + TOKYO TANABE CO LTD	0.9983	0.9751	0.9722	0.9853
569	BAYER AG + ZHEJIANG HISOAR PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9934	0.9723	0.9678	0.9828
570	BAYER AG + SEIKAGAKU CORPORATION	0.9958	0.9743	0.9695	0.9839
571	BAYER AG + MGI PHARMA INC	0.9973	0.9729	0.9681	0.9833
572	BAYER AG + YABAO PHARMACEUTICAL GROUP CO., LTD.	0.9985	0.9752	0.9718	0.9847
573	BAYER AG + ZHEJIANG XIANJU PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9991	0.9756	0.9711	0.9857
574	BAYER AG + ASKA PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9988	0.9706	0.9623	0.9799
575	BAYER AG + SHANDONG XINHUA PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9996	0.9684	0.9596	0.9783
576	BAYER AG + ZHEJIANG MEDICINE CO., LTD.	0.9981	0.9752	0.9707	0.9854
577	BAYER AG + BORYUNG PHARM CO.,LTD.	0.9986	0.9757	0.9720	0.9856
578	BAYER AG + SHENZHEN HEPALINK PHARMACEUTICAL GROUP CO., LTD.	0.9973	0.9770	0.9739	0.9880
579	BAYER AG + HAISCO PHARMACEUTICAL GROUP CO., LTD.	0.9991	0.9767	0.9739	0.9877
580	BAYER AG + HAINAN HAIYAO CO., LTD.	0.9990	0.9773	0.9740	0.9883
581	BAYER AG + LOTUS PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9970	0.9749	0.9710	0.9860
582	BAYER AG + AAIPHARMA INC	0.9972	0.9759	0.9712	0.9873
583	BAYER AG + JCR PHARMACEUTICALS CO., LTD.	0.9967	0.9719	0.9664	0.9806
584	BAYER AG + SHANDONG LUKANG PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9983	0.9764	0.9732	0.9865
585	BAYER AG + XIANGXUE PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9973	0.9760	0.9711	0.9874
586	BAYER AG + EURAND B.V.	0.9976	0.9763	0.9732	0.9869
587	BAYER AG + ZHEJIANG JIUZHOU PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9989	0.9776	0.9746	0.9887
588	BAYER AG + GUANGDONG DAHUANONG ANIMAL HEALTH PRODUCT CO., LTD.	0.9927	0.9718	0.9673	0.9829
589	BAYER AG + TOYAMA CHEMICAL CO LTD	0.9978	0.9768	0.9738	0.9878
590	BAYER AG + HUAREN PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9953	0.9741	0.9700	0.9844
591	BAYER AG + AMPHASTAR PHARMACEUTICALS, INC.	0.9936	0.9725	0.9680	0.9833
592	BAYER AG + BERNA BIOTECH AG	0.9980	0.9758	0.9714	0.9862
593	BAYER AG + CARACO PHARMACEUTICAL LABORATORIES, LTD.	0.9974	0.9764	0.9735	0.9874
594	BAYER AG + CHONGQING LUMMY PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9952	0.9738	0.9692	0.9838
595	BAYER AG + HUTCHISON CHINA MEDITECH LTD.	0.9978	0.9768	0.9736	0.9881
596	BAYER AG + TIANJIN LISHENG PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9980	0.9767	0.9734	0.9880
597	BAYER AG + CATHAY INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED	0.9977	0.9776	0.9740	0.9885
598	BAYER AG + ASYMCHEM LABORATORIES (TIANJIN) COMPANY LIMITED	0.9979	0.9770	0.9739	0.9882

599	BAYER AG + NANTONG JINGHUA PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9984	0.9765	0.9722	0.9877
600	BAYER AG + YUNGJIN PHARM CO.,LTD.	0.9975	0.9755	0.9721	0.9862
601	BAYER AG + TIANJIN TIANYAO PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9979	0.9764	0.9733	0.9875
602	BAYER AG + HENAN TALOPH PHARMACEUTICAL STOCK CO., LTD.	0.9973	0.9768	0.9726	0.9879
603	BAYER AG + BIOVET AD	0.9668	0.9474	0.9442	0.9526
604	MERCK & CO., INC. + GREEN CROSS CORPORATION	0.8866	0.8666	0.8617	0.8713
605	MERCK & CO., INC. + SICHUAN KELUN PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9967	0.9734	0.9675	0.9801
606	MERCK & CO., INC. + MOCHIDA PHARMACEUTICAL CO LTD	0.9267	0.9069	0.9041	0.9106
607	MERCK & CO., INC. + UNITED LABORATORIES INTERNATIONAL HOLDINGS LTD	0.9991	0.9758	0.9700	0.9824
608	MERCK & CO., INC. + BTG PLC	0.9899	0.9677	0.9584	0.9749
609	MERCK & CO., INC. + SCHWARZ PHARMA AG	0.9971	0.9753	0.9700	0.9814
610	MERCK & CO., INC. + KYORIN PHARMACEUTICAL CO LTD	0.9931	0.9709	0.9653	0.9771
611	MERCK & CO., INC. + KISSEI PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9878	0.9666	0.9595	0.9734
612	MERCK & CO., INC. + TOWA PHARMACEUTICAL CO LTD	0.9978	0.9749	0.9672	0.9819
613	MERCK & CO., INC. + IMPAX LABORATORIES INC	0.9961	0.9746	0.9698	0.9806
614	MERCK & CO., INC. + ZERIA PHARMACEUTICAL CO LTD	0.9950	0.9725	0.9668	0.9791
615	MERCK & CO., INC. + EGIS GYOGYSZERGYAR RT.	0.9933	0.9712	0.9654	0.9774
616	MERCK & CO., INC. + NIPPON SHINYAKU CO LTD	0.9776	0.9579	0.9546	0.9621
617	MERCK & CO., INC. + JIANGSU KANION PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9958	0.9734	0.9673	0.9799
618	MERCK & CO., INC. + APP PHARMACEUTICALS, INC.	0.9672	0.9479	0.9448	0.9525
619	MERCK & CO., INC. + ZHEJIANG HUAHAI PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9972	0.9744	0.9682	0.9811
620	MERCK & CO., INC. + TORII PHARMACEUTICAL CO LTD	0.9901	0.9702	0.9630	0.9762
621	MERCK & CO., INC. + ALK-ABELLO A/S	0.9498	0.9305	0.9278	0.9348
622	MERCK & CO., INC. + APELOA PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9529	0.9335	0.9305	0.9376
623	MERCK & CO., INC. + CHINA GRAND PHARMACEUTICAL AND HEALTHCARE HOLDINGS LIMITED	0.9914	0.9690	0.9634	0.9757
624	MERCK & CO., INC. + LG LIFE SCIENCES LTD	0.9553	0.9359	0.9331	0.9405
625	MERCK & CO., INC. + ZHEJIANG NHU CO., LTD.	0.9925	0.9716	0.9665	0.9776
626	MERCK & CO., INC. + TOKYO TANABE CO LTD	0.9806	0.9610	0.9572	0.9668
627	MERCK & CO., INC. + ZHEJIANG HISOAR PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9978	0.9741	0.9675	0.9807
628	MERCK & CO., INC. + SEIKAGAKU CORPORATION	1.0000	0.9761	0.9702	0.9827
629	MERCK & CO., INC. + MGI PHARMA INC	0.9651	0.9451	0.9416	0.9546
630	MERCK & CO., INC. + YABAO PHARMACEUTICAL GROUP CO., LTD.	0.9741	0.9547	0.9512	0.9601
631	MERCK & CO., INC. + ZHEJIANG XIANJU PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9969	0.9742	0.9679	0.9810
632	MERCK & CO., INC. + ASKA PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9527	0.9334	0.9307	0.9379

633	MERCK & CO., INC. + SHANDONG XINHUA PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9465	0.9266	0.9238	0.9313
634	MERCK & CO., INC. + ZHEJIANG MEDICINE CO., LTD.	0.9925	0.9704	0.9644	0.9773
635	MERCK & CO., INC. + BORYUNG PHARM CO.,LTD.	0.9859	0.9655	0.9598	0.9718
636	MERCK & CO., INC. + SHENZHEN HEPALINK PHARMACEUTICAL GROUP CO., LTD.	0.9895	0.9697	0.9629	0.9759
637	MERCK & CO., INC. + HAISCO PHARMACEUTICAL GROUP CO., LTD.	0.9843	0.9645	0.9602	0.9706
638	MERCK & CO., INC. + HAINAN HAIYAO CO., LTD.	0.9938	0.9724	0.9676	0.9785
639	MERCK & CO., INC. + LOTUS PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9936	0.9713	0.9659	0.9780
640	MERCK & CO., INC. + AAIPHARMA INC	0.9978	0.9749	0.9684	0.9817
641	MERCK & CO., INC. + JCR PHARMACEUTICALS CO., LTD.	0.9568	0.9377	0.9345	0.9419
642	MERCK & CO., INC. + SHANDONG LUKANG PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9755	0.9561	0.9525	0.9612
643	MERCK & CO., INC. + XIANGXUE PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9968	0.9739	0.9676	0.9806
644	MERCK & CO., INC. + EURAND B.V.	0.9787	0.9592	0.9555	0.9645
645	MERCK & CO., INC. + ZHEJIANG JIUZHOU PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9914	0.9713	0.9633	0.9775
646	MERCK & CO., INC. + GUANGDONG DAHUANONG ANIMAL HEALTH PRODUCT CO., LTD.	0.9922	0.9702	0.9644	0.9768
647	MERCK & CO., INC. + TOYAMA CHEMICAL CO LTD	0.9837	0.9641	0.9602	0.9697
648	MERCK & CO., INC. + HUAREN PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9870	0.9660	0.9594	0.9727
649	MERCK & CO., INC. + AMPHASTAR PHARMACEUTICALS, INC.	0.9939	0.9704	0.9639	0.9770
650	MERCK & CO., INC. + BERNA BIOTECH AG	0.9970	0.9743	0.9680	0.9811
651	MERCK & CO., INC. + CARACO PHARMACEUTICAL LABORATORIES, LTD.	0.9893	0.9692	0.9621	0.9753
652	MERCK & CO., INC. + CHONGQING LUMMY PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9963	0.9733	0.9676	0.9800
653	MERCK & CO., INC. + HUTCHISON CHINA MEDITECH LTD.	0.9880	0.9682	0.9621	0.9743
654	MERCK & CO., INC. + TIANJIN LISHENG PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9869	0.9671	0.9616	0.9732
655	MERCK & CO., INC. + CATHAY INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED	0.9862	0.9664	0.9623	0.9721
656	MERCK & CO., INC. + ASYMCHEM LABORATORIES (TIANJIN) COMPANY LIMITED	0.9891	0.9690	0.9622	0.9752
657	MERCK & CO., INC. + NANTONG JINGHUA PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9956	0.9730	0.9672	0.9797
658	MERCK & CO., INC. + YUNGJIN PHARM CO.,LTD.	0.9886	0.9675	0.9623	0.9741
659	MERCK & CO., INC. + TIANJIN TIANYAO PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9879	0.9676	0.9606	0.9736
660	MERCK & CO., INC. + HENAN TALOPH PHARMACEUTICAL STOCK CO., LTD.	0.9841	0.9643	0.9600	0.9701
661	MERCK & CO., INC. + BIOVET AD	0.9494	0.9265	0.9230	0.9305
662	ASTRAZENECA PLC + GREEN CROSS CORPORATION	0.9260	0.9031	0.8976	0.9075
663	ASTRAZENECA PLC + SICHUAN KELUN PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9807	0.9580	0.9532	0.9653
664	ASTRAZENECA PLC + MOCHIDA PHARMACEUTICAL CO LTD	0.9353	0.9124	0.9064	0.9171
665	ASTRAZENECA PLC + UNITED LABORATORIES	0.9906	0.9671	0.9614	0.9768

INTERNATIONAL HOLDINGS LTD

666	ASTRAZENECA PLC + BTG PLC	1.0000	0.9729	0.9634	0.9813
667	ASTRAZENECA PLC + SCHWARZ PHARMA AG	0.9982	0.9764	0.9731	0.9819
668	ASTRAZENECA PLC + KYORIN PHARMACEUTICAL CO LTD	0.9912	0.9695	0.9654	0.9760
669	ASTRAZENECA PLC + KISSEI PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9751	0.9533	0.9494	0.9594
670	ASTRAZENECA PLC + TOWA PHARMACEUTICAL CO LTD	0.9589	0.9326	0.9253	0.9417
671	ASTRAZENECA PLC + IMPAX LABORATORIES INC	1.0000	0.9774	0.9726	0.9835
672	ASTRAZENECA PLC + ZERIA PHARMACEUTICAL CO LTD	0.9855	0.9634	0.9587	0.9717
673	ASTRAZENECA PLC + EGIS GYOGYSZERGYAR RT.	0.9604	0.9346	0.9274	0.9435
674	ASTRAZENECA PLC + NIPPON SHINYAKU CO LTD	1.0000	0.9745	0.9687	0.9806
675	ASTRAZENECA PLC + JIANGSU KANION PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9721	0.9479	0.9398	0.9579
676	ASTRAZENECA PLC + APP PHARMACEUTICALS, INC.	0.9717	0.9488	0.9453	0.9539
677	ASTRAZENECA PLC + ZHEJIANG HUAHAI PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9765	0.9515	0.9447	0.9609
678	ASTRAZENECA PLC + TORII PHARMACEUTICAL CO LTD	0.9949	0.9724	0.9677	0.9782
679	ASTRAZENECA PLC + ALK-ABELLO A/S	0.9338	0.9115	0.9075	0.9158
680	ASTRAZENECA PLC + APELOA PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9703	0.9465	0.9419	0.9516
681	ASTRAZENECA PLC + CHINA GRAND PHARMACEUTICAL AND HEALTHCARE HOLDINGS LIMITED	0.9816	0.9587	0.9529	0.9683
682	ASTRAZENECA PLC + LG LIFE SCIENCES LTD	0.9432	0.9211	0.9185	0.9255
683	ASTRAZENECA PLC + ZHEJIANG NHU CO., LTD.	0.9900	0.9677	0.9623	0.9749
684	ASTRAZENECA PLC + TOKYO TANABE CO LTD	0.9775	0.9556	0.9518	0.9606
685	ASTRAZENECA PLC + ZHEJIANG HISOAR PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9950	0.9699	0.9622	0.9801
686	ASTRAZENECA PLC + SEIKAGAKU CORPORATION	0.9956	0.9709	0.9642	0.9812
687	ASTRAZENECA PLC + MGI PHARMA INC	0.9833	0.9594	0.9531	0.9654
688	ASTRAZENECA PLC + YABAO PHARMACEUTICAL GROUP CO., LTD.	0.9724	0.9504	0.9474	0.9553
689	ASTRAZENECA PLC + ZHEJIANG XIANJU PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9763	0.9519	0.9443	0.9619
690	ASTRAZENECA PLC + ASKA PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9388	0.9168	0.9140	0.9212
691	ASTRAZENECA PLC + SHANDONG XINHUA PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9142	0.8928	0.8896	0.8966
692	ASTRAZENECA PLC + ZHEJIANG MEDICINE CO., LTD.	0.9749	0.9506	0.9434	0.9607
693	ASTRAZENECA PLC + BORYUNG PHARM CO.,LTD.	0.9676	0.9436	0.9379	0.9536
694	ASTRAZENECA PLC + SHENZHEN HEPALINK PHARMACEUTICAL GROUP CO., LTD.	0.9960	0.9715	0.9633	0.9798
695	ASTRAZENECA PLC + HAISCO PHARMACEUTICAL GROUP CO., LTD.	0.9797	0.9577	0.9522	0.9648
696	ASTRAZENECA PLC + HAINAN HAIYAO CO., LTD.	0.9937	0.9687	0.9588	0.9779
697	ASTRAZENECA PLC + LOTUS PHARMACEUTICAL	0.9843	0.9588	0.9523	0.9692

	CO., LTD.				
698	ASTRAZENECA PLC + AAIPHARMA INC	0.9982	0.9722	0.9635	0.9815
699	ASTRAZENECA PLC + JCR PHARMACEUTICALS CO., LTD.	0.9550	0.9324	0.9288	0.9373
700	ASTRAZENECA PLC + SHANDONG LUKANG PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9808	0.9574	0.9519	0.9645
701	ASTRAZENECA PLC + XIANGXUE PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9947	0.9697	0.9613	0.9796
702	ASTRAZENECA PLC + EURAND B.V.	0.9819	0.9591	0.9542	0.9656
703	ASTRAZENECA PLC + ZHEJIANG JIUZHOU PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9923	0.9691	0.9620	0.9773
704	ASTRAZENECA PLC + GUANGDONG DAHUANONG ANIMAL HEALTH PRODUCT CO., LTD.	0.9879	0.9635	0.9557	0.9734
705	ASTRAZENECA PLC + TOYAMA CHEMICAL CO LTD	0.9887	0.9653	0.9586	0.9729
706	ASTRAZENECA PLC + HUAREN PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9757	0.9528	0.9471	0.9623
707	ASTRAZENECA PLC + AMPHASTAR PHARMACEUTICALS, INC.	0.9858	0.9602	0.9541	0.9707
708	ASTRAZENECA PLC + BERNA BIOTECH AG	0.9685	0.9435	0.9364	0.9523
709	ASTRAZENECA PLC + CARACO PHARMACEUTICAL LABORATORIES, LTD.	0.9881	0.9644	0.9563	0.9730
710	ASTRAZENECA PLC + CHONGQING LUMMY PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9858	0.9604	0.9538	0.9710
711	ASTRAZENECA PLC + HUTCHISON CHINA MEDITECH LTD.	0.9928	0.9679	0.9599	0.9763
712	ASTRAZENECA PLC + TIANJIN LISHENG PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9894	0.9651	0.9569	0.9735
713	ASTRAZENECA PLC + CATHAY INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED	0.9896	0.9660	0.9588	0.9738
714	ASTRAZENECA PLC + ASYMCHEM LABORATORIES (TIANJIN) COMPANY LIMITED	0.9895	0.9651	0.9562	0.9739
715	ASTRAZENECA PLC + NANTONG JINGHUA PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9873	0.9615	0.9549	0.9718
716	ASTRAZENECA PLC + YUNGJIN PHARM CO.,LTD.	0.9721	0.9476	0.9416	0.9580
717	ASTRAZENECA PLC + TIANJIN TIANYAO PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9809	0.9576	0.9502	0.9664
718	ASTRAZENECA PLC + HENAN TALOPH PHARMACEUTICAL STOCK CO., LTD.	0.9812	0.9584	0.9517	0.9664
719	ASTRAZENECA PLC + BIOVET AD	1.0000	0.9310	0.8877	0.9710
720	NOVO NORDISK A/S + GREEN CROSS CORPORATION	0.9930	0.9614	0.9465	0.9720
721	NOVO NORDISK A/S + SICHUAN KELUN PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	1.0000	0.9154	0.8640	0.9495
722	NOVO NORDISK A/S + MOCHIDA PHARMACEUTICAL CO LTD	1.0000	0.9543	0.9385	0.9659
723	NOVO NORDISK A/S + UNITED LABORATORIES INTERNATIONAL HOLDINGS LTD	0.9949	0.9653	0.9550	0.9822
724	NOVO NORDISK A/S + BTG PLC	0.9978	0.9624	0.9486	0.9761
725	NOVO NORDISK A/S + SCHWARZ PHARMA AG	1.0000	0.9385	0.8953	0.9610
726	NOVO NORDISK A/S + KYORIN PHARMACEUTICAL CO LTD	0.9878	0.9556	0.9451	0.9714
727	NOVO NORDISK A/S + KISSEI PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9952	0.9551	0.9362	0.9746
728	NOVO NORDISK A/S + TOWA PHARMACEUTICAL CO LTD	0.9984	0.9709	0.9630	0.9795

729	NOVO NORDISK A/S + IMPAX LABORATORIES INC	1.0000	0.9647	0.9484	0.9817
730	NOVO NORDISK A/S + ZERIA PHARMACEUTICAL CO LTD	1.0000	0.9530	0.9308	0.9738
731	NOVO NORDISK A/S + EGIS GYOGYSZERGYAR RT.	1.0000	0.9445	0.9105	0.9781
732	NOVO NORDISK A/S + NIPPON SHINYAKU CO LTD	1.0000	0.9516	0.9247	0.9725
733	NOVO NORDISK A/S + JIANGSU KANION PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9984	0.9726	0.9632	0.9814
734	NOVO NORDISK A/S + APP PHARMACEUTICALS, INC.	0.9995	0.9680	0.9557	0.9804
735	NOVO NORDISK A/S + ZHEJIANG HUAHAI PHARMACEUTICAL CO., LTD.	1.0000	0.9479	0.9262	0.9686
736	NOVO NORDISK A/S + TORII PHARMACEUTICAL CO LTD	0.9977	0.9630	0.9543	0.9753
737	NOVO NORDISK A/S + ALK-ABELLO A/S	0.9973	0.9633	0.9498	0.9790
738	NOVO NORDISK A/S + APELOA PHARMACEUTICAL CO., LTD.	1.0000	0.9704	0.9644	0.9787
739	NOVO NORDISK A/S + CHINA GRAND PHARMACEUTICAL AND HEALTHCARE HOLDINGS LIMITED	0.9892	0.9556	0.9433	0.9646
740	NOVO NORDISK A/S + LG LIFE SCIENCES LTD	0.9948	0.9672	0.9602	0.9768
741	NOVO NORDISK A/S + ZHEJIANG NHU CO., LTD.	1.0000	0.9604	0.9482	0.9705
742	NOVO NORDISK A/S + TOKYO TANABE CO LTD	0.9973	0.9695	0.9640	0.9767
743	NOVO NORDISK A/S + ZHEJIANG HISOAR PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9929	0.9574	0.9411	0.9746
744	NOVO NORDISK A/S + SEIKAGAKU CORPORATION	1.0000	0.9565	0.9384	0.9678
745	NOVO NORDISK A/S + MGI PHARMA INC	1.0000	0.9707	0.9630	0.9777
746	NOVO NORDISK A/S + YABAO PHARMACEUTICAL GROUP CO., LTD.	1.0000	0.9673	0.9594	0.9776
747	NOVO NORDISK A/S + ZHEJIANG XIANJU PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9990	0.9632	0.9490	0.9765
748	NOVO NORDISK A/S + ASKA PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9982	0.9689	0.9579	0.9802
749	NOVO NORDISK A/S + SHANDONG XINHUA PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9910	0.9628	0.9536	0.9742
750	NOVO NORDISK A/S + ZHEJIANG MEDICINE CO., LTD.	1.0000	0.9582	0.9393	0.9699
751	NOVO NORDISK A/S + BORYUNG PHARM CO.,LTD.	0.9938	0.9680	0.9606	0.9759
752	NOVO NORDISK A/S + SHENZHEN HEPALINK PHARMACEUTICAL GROUP CO., LTD.	0.9974	0.9640	0.9508	0.9794
753	NOVO NORDISK A/S + HAISCO PHARMACEUTICAL GROUP CO., LTD.	1.0000	0.9735	0.9665	0.9809
754	NOVO NORDISK A/S + HAINAN HAIYAO CO., LTD.	1.0000	0.9699	0.9616	0.9817
755	NOVO NORDISK A/S + LOTUS PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9936	0.9649	0.9514	0.9764
756	NOVO NORDISK A/S + AAIPHARMA INC	0.9979	0.9569	0.9381	0.9715
757	NOVO NORDISK A/S + JCR PHARMACEUTICALS CO., LTD.	0.9957	0.9680	0.9596	0.9764
758	NOVO NORDISK A/S + SHANDONG LUKANG PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9988	0.9726	0.9669	0.9792
759	NOVO NORDISK A/S + XIANGXUE PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9962	0.9522	0.9374	0.9678
760	NOVO NORDISK A/S + EURAND B.V.	0.9962	0.9693	0.9623	0.9768

761	NOVO NORDISK A/S + ZHEJIANG JIUZHOU PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	1.0000	0.9629	0.9483	0.9776
762	NOVO NORDISK A/S + GUANGDONG DAHUANONG ANIMAL HEALTH PRODUCT CO., LTD.	0.9819	0.9455	0.9265	0.9600
763	NOVO NORDISK A/S + TOYAMA CHEMICAL CO LTD	0.9984	0.9710	0.9651	0.9806
764	NOVO NORDISK A/S + HUAREN PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9871	0.9542	0.9414	0.9645
765	NOVO NORDISK A/S + AMPHASTAR PHARMACEUTICALS, INC.	0.9882	0.9491	0.9341	0.9648
766	NOVO NORDISK A/S + BERNA BIOTECH AG	1.0000	0.9595	0.9438	0.9728
767	NOVO NORDISK A/S + CARACO PHARMACEUTICAL LABORATORIES, LTD.	0.9956	0.9674	0.9600	0.9781
768	NOVO NORDISK A/S + CHONGQING LUMMY PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9929	0.9529	0.9359	0.9654
769	NOVO NORDISK A/S + HUTCHISON CHINA MEDITECH LTD.	0.9988	0.9693	0.9598	0.9840
770	NOVO NORDISK A/S + TIANJIN LISHENG PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9991	0.9722	0.9650	0.9835
771	NOVO NORDISK A/S + CATHAY INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED	0.9996	0.9631	0.9484	0.9791
772	NOVO NORDISK A/S + ASYMCHEM LABORATORIES (TIANJIN) COMPANY LIMITED	0.9982	0.9702	0.9632	0.9819
773	NOVO NORDISK A/S + NANTONG JINGHUA PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9988	0.9612	0.9438	0.9759
774	NOVO NORDISK A/S + YUNGJIN PHARM CO.,LTD.	0.9959	0.9686	0.9604	0.9780
775	NOVO NORDISK A/S + TIANJIN TIANYAO PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9975	0.9697	0.9606	0.9802
776	NOVO NORDISK A/S + HENAN TALOPH PHARMACEUTICAL STOCK CO., LTD.	0.9965	0.9633	0.9492	0.9771
777	NOVO NORDISK A/S + BIOVET AD	0.9556	0.9323	0.9278	0.9383
778	BRISTOL-MYERS SQUIBB COMPANY + GREEN CROSS CORPORATION	0.8621	0.8415	0.8383	0.8444
779	BRISTOL-MYERS SQUIBB COMPANY + SICHUAN KELUN PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	1.0000	0.9690	0.9608	0.9805
780	BRISTOL-MYERS SQUIBB COMPANY + MOCHIDA PHARMACEUTICAL CO LTD	0.8941	0.8736	0.8702	0.8788
781	BRISTOL-MYERS SQUIBB COMPANY + UNITED LABORATORIES INTERNATIONAL HOLDINGS LTD	0.9974	0.9655	0.9546	0.9799
782	BRISTOL-MYERS SQUIBB COMPANY + BTG PLC	0.9859	0.9560	0.9455	0.9697
783	BRISTOL-MYERS SQUIBB COMPANY + SCHWARZ PHARMA AG	0.9959	0.9685	0.9625	0.9789
784	BRISTOL-MYERS SQUIBB COMPANY + KYORIN PHARMACEUTICAL CO LTD	0.9883	0.9619	0.9557	0.9721
785	BRISTOL-MYERS SQUIBB COMPANY + KISSEI PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9823	0.9573	0.9516	0.9660
786	BRISTOL-MYERS SQUIBB COMPANY + TOWA PHARMACEUTICAL CO LTD	1.0000	0.9720	0.9536	0.9894
787	BRISTOL-MYERS SQUIBB COMPANY + IMPAX LABORATORIES INC	0.9966	0.9706	0.9646	0.9821
788	BRISTOL-MYERS SQUIBB COMPANY + ZERIA PHARMACEUTICAL CO LTD	0.9923	0.9648	0.9573	0.9743
789	BRISTOL-MYERS SQUIBB COMPANY + EGIS GYOGYSZERGYAR RT.	0.9962	0.9695	0.9532	0.9828
790	BRISTOL-MYERS SQUIBB COMPANY + NIPPON SHINYAKU CO LTD	0.9787	0.9566	0.9518	0.9669
791	BRISTOL-MYERS SQUIBB COMPANY + JIANGSU	0.9943	0.9667	0.9573	0.9819

	KANION PHARMACEUTICAL CO., LTD.				
792	BRISTOL-MYERS SQUIBB COMPANY + APP PHARMACEUTICALS, INC.	0.9585	0.9370	0.9326	0.9448
793	BRISTOL-MYERS SQUIBB COMPANY + ZHEJIANG HUAHAI PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9988	0.9718	0.9528	0.9857
794	BRISTOL-MYERS SQUIBB COMPANY + TORII PHARMACEUTICAL CO LTD	0.9908	0.9674	0.9622	0.9785
795	BRISTOL-MYERS SQUIBB COMPANY + ALK-ABELLO A/S	0.9245	0.9024	0.8982	0.9065
796	BRISTOL-MYERS SQUIBB COMPANY + APELOA PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9439	0.9226	0.9184	0.9305
797	BRISTOL-MYERS SQUIBB COMPANY + CHINA GRAND PHARMACEUTICAL AND HEALTHCARE HOLDINGS LIMITED	0.9844	0.9577	0.9498	0.9669
798	BRISTOL-MYERS SQUIBB COMPANY + LG LIFE SCIENCES LTD	0.9357	0.9140	0.9107	0.9197
799	BRISTOL-MYERS SQUIBB COMPANY + ZHEJIANG NHU CO., LTD.	0.9903	0.9646	0.9599	0.9752
800	BRISTOL-MYERS SQUIBB COMPANY + TOKYO TANABE CO LTD	0.9673	0.9442	0.9399	0.9540
801	BRISTOL-MYERS SQUIBB COMPANY + ZHEJIANG HISOAR PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9935	0.9612	0.9484	0.9782
802	BRISTOL-MYERS SQUIBB COMPANY + SEIKAGAKU CORPORATION	1.0000	0.9680	0.9476	0.9828
803	BRISTOL-MYERS SQUIBB COMPANY + MGI PHARMA INC	0.9542	0.9325	0.9270	0.9424
804	BRISTOL-MYERS SQUIBB COMPANY + YABAO PHARMACEUTICAL GROUP CO., LTD.	0.9599	0.9371	0.9329	0.9456
805	BRISTOL-MYERS SQUIBB COMPANY + ZHEJIANG XIANJU PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9979	0.9706	0.9539	0.9857
806	BRISTOL-MYERS SQUIBB COMPANY + ASKA PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9289	0.9070	0.9037	0.9116
807	BRISTOL-MYERS SQUIBB COMPANY + SHANDONG XINHUA PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9207	0.8991	0.8956	0.9040
808	BRISTOL-MYERS SQUIBB COMPANY + ZHEJIANG MEDICINE CO., LTD.	0.9881	0.9619	0.9514	0.9735
809	BRISTOL-MYERS SQUIBB COMPANY + BORYUNG PHARM CO.,LTD.	0.9698	0.9464	0.9411	0.9531
810	BRISTOL-MYERS SQUIBB COMPANY + SHENZHEN HEPALINK PHARMACEUTICAL GROUP CO., LTD.	0.9889	0.9667	0.9557	0.9792
811	BRISTOL-MYERS SQUIBB COMPANY + HAISCO PHARMACEUTICAL GROUP CO., LTD.	0.9721	0.9489	0.9442	0.9595
812	BRISTOL-MYERS SQUIBB COMPANY + HAINAN HAIYAO CO., LTD.	0.9906	0.9636	0.9563	0.9764
813	BRISTOL-MYERS SQUIBB COMPANY + LOTUS PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9850	0.9573	0.9480	0.9706
814	BRISTOL-MYERS SQUIBB COMPANY + AAIPHARMA INC	0.9972	0.9673	0.9576	0.9807
815	BRISTOL-MYERS SQUIBB COMPANY + JCR PHARMACEUTICALS CO., LTD.	0.9362	0.9147	0.9100	0.9223
816	BRISTOL-MYERS SQUIBB COMPANY + SHANDONG LUKANG PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9690	0.9469	0.9413	0.9577
817	BRISTOL-MYERS SQUIBB COMPANY + XIANGXUE PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9944	0.9663	0.9511	0.9809
818	BRISTOL-MYERS SQUIBB COMPANY + EURAND B.V.	0.9709	0.9486	0.9429	0.9594

819	BRISTOL-MYERS SQUIBB COMPANY + ZHEJIANG JIUZHOU PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9867	0.9617	0.9554	0.9737
820	BRISTOL-MYERS SQUIBB COMPANY + GUANGDONG DAHUANONG ANIMAL HEALTH PRODUCT CO., LTD.	0.9828	0.9548	0.9464	0.9674
821	BRISTOL-MYERS SQUIBB COMPANY + TOYAMA CHEMICAL CO LTD	0.9789	0.9560	0.9492	0.9672
822	BRISTOL-MYERS SQUIBB COMPANY + HUAREN PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9780	0.9533	0.9469	0.9619
823	BRISTOL-MYERS SQUIBB COMPANY + AMPHASTAR PHARMACEUTICALS, INC.	0.9865	0.9571	0.9427	0.9720
824	BRISTOL-MYERS SQUIBB COMPANY + BERNA BIOTECH AG	0.9966	0.9670	0.9583	0.9808
825	BRISTOL-MYERS SQUIBB COMPANY + CARACO PHARMACEUTICAL LABORATORIES, LTD.	0.9824	0.9575	0.9517	0.9693
826	BRISTOL-MYERS SQUIBB COMPANY + CHONGQING LUMMY PHARMACEUTICAL CO., LTD.	1.0000	0.9772	0.9609	0.9906
827	BRISTOL-MYERS SQUIBB COMPANY + HUTCHISON CHINA MEDITECH LTD.	0.9840	0.9601	0.9530	0.9718
828	BRISTOL-MYERS SQUIBB COMPANY + TIANJIN LISHENG PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9807	0.9567	0.9505	0.9683
829	BRISTOL-MYERS SQUIBB COMPANY + CATHAY INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED	0.9835	0.9607	0.9545	0.9728
830	BRISTOL-MYERS SQUIBB COMPANY + ASYMCHEM LABORATORIES (TIANJIN) COMPANY LIMITED	0.9839	0.9593	0.9525	0.9714
831	BRISTOL-MYERS SQUIBB COMPANY + NANTONG JINGHUA PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9914	0.9637	0.9489	0.9769
832	BRISTOL-MYERS SQUIBB COMPANY + YUNGJIN PHARM CO.,LTD.	0.9753	0.9500	0.9434	0.9579
833	BRISTOL-MYERS SQUIBB COMPANY + TIANJIN TIANYAO PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9784	0.9544	0.9491	0.9646
834	BRISTOL-MYERS SQUIBB COMPANY + HENAN TALOPH PHARMACEUTICAL STOCK CO., LTD.	0.9754	0.9512	0.9460	0.9626
835	BRISTOL-MYERS SQUIBB COMPANY + BIOVET AD	0.9905	0.9672	0.9634	0.9731
836	TEVA PHARMACEUTICAL INDUSTRIES LIMITED + GREEN CROSS CORPORATION	0.9952	0.9574	0.9423	0.9684
837	TEVA PHARMACEUTICAL INDUSTRIES LIMITED + SICHUAN KELUN PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9954	0.9737	0.9680	0.9793
838	TEVA PHARMACEUTICAL INDUSTRIES LIMITED + MOCHIDA PHARMACEUTICAL CO LTD	1.0000	0.9552	0.9357	0.9672
839	TEVA PHARMACEUTICAL INDUSTRIES LIMITED + UNITED LABORATORIES INTERNATIONAL HOLDINGS LTD	0.9937	0.9714	0.9677	0.9764
840	TEVA PHARMACEUTICAL INDUSTRIES LIMITED + BTG PLC	0.9862	0.9659	0.9611	0.9717
841	TEVA PHARMACEUTICAL INDUSTRIES LIMITED + SCHWARZ PHARMA AG	0.9980	0.9760	0.9727	0.9814
842	TEVA PHARMACEUTICAL INDUSTRIES LIMITED + KYORIN PHARMACEUTICAL CO LTD	0.9862	0.9647	0.9617	0.9698
843	TEVA PHARMACEUTICAL INDUSTRIES LIMITED + KISSEI PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9962	0.9731	0.9701	0.9788
844	TEVA PHARMACEUTICAL INDUSTRIES LIMITED + TOWA PHARMACEUTICAL CO LTD	0.9984	0.9739	0.9673	0.9812

845	TEVA PHARMACEUTICAL INDUSTRIES LIMITED + IMPAX LABORATORIES INC	0.9990	0.9778	0.9745	0.9836
846	TEVA PHARMACEUTICAL INDUSTRIES LIMITED + ZERIA PHARMACEUTICAL CO LTD	1.0000	0.9759	0.9720	0.9817
847	TEVA PHARMACEUTICAL INDUSTRIES LIMITED + EGIS GYOGYSZERGYAR RT.	0.9988	0.9753	0.9705	0.9814
848	TEVA PHARMACEUTICAL INDUSTRIES LIMITED + NIPPON SHINYAKU CO LTD	1.0000	0.9775	0.9744	0.9836
849	TEVA PHARMACEUTICAL INDUSTRIES LIMITED + JIANGSU KANION PHARMACEUTICAL CO., LTD.	1.0000	0.9749	0.9672	0.9821
850	TEVA PHARMACEUTICAL INDUSTRIES LIMITED + APP PHARMACEUTICALS, INC.	0.9979	0.9734	0.9691	0.9791
851	TEVA PHARMACEUTICAL INDUSTRIES LIMITED + ZHEJIANG HUAHAI PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9999	0.9772	0.9711	0.9835
852	TEVA PHARMACEUTICAL INDUSTRIES LIMITED + TORII PHARMACEUTICAL CO LTD	0.9968	0.9760	0.9721	0.9818
853	TEVA PHARMACEUTICAL INDUSTRIES LIMITED + ALK-ABELLO A/S	0.9943	0.9662	0.9569	0.9749
854	TEVA PHARMACEUTICAL INDUSTRIES LIMITED + APELOA PHARMACEUTICAL CO., LTD.	1.0000	0.9723	0.9675	0.9794
855	TEVA PHARMACEUTICAL INDUSTRIES LIMITED + CHINA GRAND PHARMACEUTICAL AND HEALTHCARE HOLDINGS LIMITED	0.9920	0.9698	0.9663	0.9749
856	TEVA PHARMACEUTICAL INDUSTRIES LIMITED + LG LIFE SCIENCES LTD	0.9959	0.9679	0.9613	0.9760
857	TEVA PHARMACEUTICAL INDUSTRIES LIMITED + ZHEJIANG NHU CO., LTD.	0.9991	0.9772	0.9730	0.9830
858	TEVA PHARMACEUTICAL INDUSTRIES LIMITED + TOKYO TANABE CO LTD	0.9974	0.9742	0.9705	0.9799
859	TEVA PHARMACEUTICAL INDUSTRIES LIMITED + ZHEJIANG HISOAR PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9884	0.9670	0.9624	0.9722
860	TEVA PHARMACEUTICAL INDUSTRIES LIMITED + SEIKAGAKU CORPORATION	0.9945	0.9730	0.9681	0.9783
861	TEVA PHARMACEUTICAL INDUSTRIES LIMITED + MGI PHARMA INC	0.9962	0.9711	0.9666	0.9771
862	TEVA PHARMACEUTICAL INDUSTRIES LIMITED + YABAO PHARMACEUTICAL GROUP CO., LTD.	0.9976	0.9737	0.9704	0.9794
863	TEVA PHARMACEUTICAL INDUSTRIES LIMITED + ZHEJIANG XIANJU PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9992	0.9767	0.9709	0.9831
864	TEVA PHARMACEUTICAL INDUSTRIES LIMITED + ASKA PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9962	0.9681	0.9596	0.9767
865	TEVA PHARMACEUTICAL INDUSTRIES LIMITED + SHANDONG XINHUA PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9931	0.9634	0.9550	0.9728
866	TEVA PHARMACEUTICAL INDUSTRIES LIMITED + ZHEJIANG MEDICINE CO., LTD.	0.9969	0.9744	0.9705	0.9803
867	TEVA PHARMACEUTICAL INDUSTRIES LIMITED + BORYUNG PHARM CO.,LTD.	0.9964	0.9738	0.9687	0.9803
868	TEVA PHARMACEUTICAL INDUSTRIES LIMITED + SHENZHEN HEPALINK PHARMACEUTICAL GROUP CO., LTD.	0.9973	0.9764	0.9721	0.9824
869	TEVA PHARMACEUTICAL INDUSTRIES LIMITED + HAISCO PHARMACEUTICAL GROUP CO., LTD.	0.9989	0.9764	0.9723	0.9824
870	TEVA PHARMACEUTICAL INDUSTRIES LIMITED + HAINAN HAIYAO CO., LTD.	1.0000	0.9780	0.9747	0.9840
871	TEVA PHARMACEUTICAL INDUSTRIES LIMITED + LOTUS PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9943	0.9720	0.9691	0.9773

872	TEVA PHARMACEUTICAL INDUSTRIES LIMITED + AAIPHARMA INC	0.9958	0.9737	0.9702	0.9788
873	TEVA PHARMACEUTICAL INDUSTRIES LIMITED + JCR PHARMACEUTICALS CO., LTD.	0.9937	0.9677	0.9627	0.9746
874	TEVA PHARMACEUTICAL INDUSTRIES LIMITED + SHANDONG LUKANG PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9992	0.9764	0.9733	0.9822
875	TEVA PHARMACEUTICAL INDUSTRIES LIMITED + XIANGXUE PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9958	0.9737	0.9703	0.9788
876	TEVA PHARMACEUTICAL INDUSTRIES LIMITED + EURAND B.V.	0.9968	0.9748	0.9719	0.9803
877	TEVA PHARMACEUTICAL INDUSTRIES LIMITED + ZHEJIANG JIUZHOU PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9993	0.9779	0.9745	0.9836
878	TEVA PHARMACEUTICAL INDUSTRIES LIMITED + GUANGDONG DAHUANONG ANIMAL HEALTH PRODUCT CO., LTD.	0.9854	0.9637	0.9603	0.9688
879	TEVA PHARMACEUTICAL INDUSTRIES LIMITED + TOYAMA CHEMICAL CO LTD	0.9978	0.9762	0.9731	0.9819
880	TEVA PHARMACEUTICAL INDUSTRIES LIMITED + HUAREN PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9900	0.9681	0.9653	0.9733
881	TEVA PHARMACEUTICAL INDUSTRIES LIMITED + AMPHASTAR PHARMACEUTICALS, INC.	0.9875	0.9661	0.9616	0.9715
882	TEVA PHARMACEUTICAL INDUSTRIES LIMITED + BERNA BIOTECH AG	0.9930	0.9702	0.9649	0.9762
883	TEVA PHARMACEUTICAL INDUSTRIES LIMITED + CARACO PHARMACEUTICAL LABORATORIES, LTD.	0.9963	0.9751	0.9717	0.9808
884	TEVA PHARMACEUTICAL INDUSTRIES LIMITED + CHONGQING LUMMY PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9926	0.9710	0.9664	0.9763
885	TEVA PHARMACEUTICAL INDUSTRIES LIMITED + HUTCHISON CHINA MEDITECH LTD.	0.9978	0.9765	0.9729	0.9821
886	TEVA PHARMACEUTICAL INDUSTRIES LIMITED + TIANJIN LISHENG PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9982	0.9768	0.9733	0.9825
887	TEVA PHARMACEUTICAL INDUSTRIES LIMITED + CATHAY INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED	0.9975	0.9761	0.9726	0.9820
888	TEVA PHARMACEUTICAL INDUSTRIES LIMITED + ASYMCHEM LABORATORIES (TIANJIN) COMPANY LIMITED	0.9980	0.9769	0.9731	0.9826
889	TEVA PHARMACEUTICAL INDUSTRIES LIMITED + NANTONG JINGHUA PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9985	0.9764	0.9732	0.9819
890	TEVA PHARMACEUTICAL INDUSTRIES LIMITED + YUNGJIN PHARM CO.,LTD.	0.9948	0.9730	0.9698	0.9784
891	TEVA PHARMACEUTICAL INDUSTRIES LIMITED + TIANJIN TIANYAO PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9972	0.9761	0.9729	0.9818
892	TEVA PHARMACEUTICAL INDUSTRIES LIMITED + HENAN TALOPH PHARMACEUTICAL STOCK CO., LTD.	0.9967	0.9758	0.9726	0.9814
893	TEVA PHARMACEUTICAL INDUSTRIES LIMITED + BIOVET AD	0.9234	0.9011	0.8970	0.9116
894	ALLERGAN PLC + GREEN CROSS CORPORATION	0.7279	0.7066	0.6995	0.7142
895	ALLERGAN PLC + SICHUAN KELUN PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9942	0.9611	0.9460	0.9831
896	ALLERGAN PLC + MOCHIDA PHARMACEUTICAL CO LTD	0.8165	0.7941	0.7889	0.8015

897	ALLERGAN PLC + UNITED LABORATORIES INTERNATIONAL HOLDINGS LTD	0.9967	0.9616	0.9448	0.9862
898	ALLERGAN PLC + BTG PLC	0.9693	0.9414	0.9317	0.9588
899	ALLERGAN PLC + SCHWARZ PHARMA AG	0.9857	0.9559	0.9436	0.9766
900	ALLERGAN PLC + KYORIN PHARMACEUTICAL CO LTD	0.9750	0.9463	0.9354	0.9675
901	ALLERGAN PLC + KISSEI PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9759	0.9513	0.9463	0.9652
902	ALLERGAN PLC + TOWA PHARMACEUTICAL CO LTD	1.0000	0.9636	0.9512	0.9844
903	ALLERGAN PLC + IMPAX LABORATORIES INC	0.9833	0.9558	0.9453	0.9747
904	ALLERGAN PLC + ZERIA PHARMACEUTICAL CO LTD	0.9920	0.9635	0.9552	0.9822
905	ALLERGAN PLC + EGIS GYOGYSZERGYAR RT.	0.9933	0.9623	0.9522	0.9796
906	ALLERGAN PLC + NIPPON SHINYAKU CO LTD	0.9187	0.8980	0.8941	0.9075
907	ALLERGAN PLC + JIANGSU KANION PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9980	0.9674	0.9566	0.9874
908	ALLERGAN PLC + APP PHARMACEUTICALS, INC.	0.9106	0.8902	0.8859	0.8990
909	ALLERGAN PLC + ZHEJIANG HUAHAI PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9978	0.9650	0.9538	0.9873
910	ALLERGAN PLC + TORII PHARMACEUTICAL CO LTD	0.9680	0.9455	0.9404	0.9586
911	ALLERGAN PLC + ALK-ABELLO A/S	0.8828	0.8603	0.8547	0.8697
912	ALLERGAN PLC + APELOA PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.8693	0.8491	0.8443	0.8567
913	ALLERGAN PLC + CHINA GRAND PHARMACEUTICAL AND HEALTHCARE HOLDINGS LIMITED	0.9809	0.9538	0.9455	0.9733
914	ALLERGAN PLC + LG LIFE SCIENCES LTD	0.8967	0.8749	0.8687	0.8844
915	ALLERGAN PLC + ZHEJIANG NHU CO., LTD.	0.9816	0.9567	0.9498	0.9725
916	ALLERGAN PLC + TOKYO TANABE CO LTD	0.9465	0.9250	0.9208	0.9359
917	ALLERGAN PLC + ZHEJIANG HISOAR PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9895	0.9511	0.9344	0.9765
918	ALLERGAN PLC + SEIKAGAKU CORPORATION	1.0000	0.9603	0.9452	0.9867
919	ALLERGAN PLC + MGI PHARMA INC	0.8896	0.8692	0.8645	0.8774
920	ALLERGAN PLC + YABAO PHARMACEUTICAL GROUP CO., LTD.	0.9289	0.9077	0.9033	0.9177
921	ALLERGAN PLC + ZHEJIANG XIANJU PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9985	0.9649	0.9513	0.9888
922	ALLERGAN PLC + ASKA PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.8888	0.8664	0.8609	0.8759
923	ALLERGAN PLC + SHANDONG XINHUA PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.8904	0.8660	0.8606	0.8755
924	ALLERGAN PLC + ZHEJIANG MEDICINE CO., LTD.	0.9871	0.9587	0.9507	0.9773
925	ALLERGAN PLC + BORYUNG PHARM CO.,LTD.	0.9693	0.9452	0.9406	0.9583
926	ALLERGAN PLC + SHENZHEN HEPALINK PHARMACEUTICAL GROUP CO., LTD.	0.9648	0.9426	0.9379	0.9554
927	ALLERGAN PLC + HAISCO PHARMACEUTICAL GROUP CO., LTD.	0.9579	0.9360	0.9318	0.9479
928	ALLERGAN PLC + HAINAN HAIYAO CO., LTD.	0.9838	0.9574	0.9486	0.9747
929	ALLERGAN PLC + LOTUS PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9848	0.9556	0.9458	0.9759
930	ALLERGAN PLC + AAIPHARMA INC	0.9917	0.9568	0.9403	0.9799
931	ALLERGAN PLC + JCR PHARMACEUTICALS CO., LTD.	0.8868	0.8658	0.8606	0.8746

932	ALLERGAN PLC + SHANDONG LUKANG PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9315	0.9112	0.9070	0.9210
933	ALLERGAN PLC + XIANGXUE PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9907	0.9572	0.9425	0.9807
934	ALLERGAN PLC + EURAND B.V.	0.9391	0.9187	0.9144	0.9291
935	ALLERGAN PLC + ZHEJIANG JIUZHOU PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9739	0.9495	0.9424	0.9639
936	ALLERGAN PLC + GUANGDONG DAHUANONG ANIMAL HEALTH PRODUCT CO., LTD.	0.9737	0.9434	0.9315	0.9636
937	ALLERGAN PLC + TOYAMA CHEMICAL CO LTD	0.9509	0.9304	0.9261	0.9414
938	ALLERGAN PLC + HUAREN PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9703	0.9459	0.9398	0.9602
939	ALLERGAN PLC + AMPHASTAR PHARMACEUTICALS, INC.	0.9820	0.9474	0.9322	0.9716
940	ALLERGAN PLC + BERNA BIOTECH AG	0.9960	0.9617	0.9486	0.9856
941	ALLERGAN PLC + CARACO PHARMACEUTICAL LABORATORIES, LTD.	0.9698	0.9465	0.9405	0.9604
942	ALLERGAN PLC + CHONGQING LUMMY PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9918	0.9571	0.9402	0.9836
943	ALLERGAN PLC + HUTCHISON CHINA MEDITECH LTD.	0.9632	0.9413	0.9360	0.9541
944	ALLERGAN PLC + TIANJIN LISHENG PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9618	0.9402	0.9351	0.9528
945	ALLERGAN PLC + CATHAY INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED	0.9594	0.9386	0.9341	0.9495
946	ALLERGAN PLC + ASYMCHEM LABORATORIES (TIANJIN) COMPANY LIMITED	0.9694	0.9466	0.9411	0.9600
947	ALLERGAN PLC + NANTONG JINGHUA PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9924	0.9609	0.9489	0.9838
948	ALLERGAN PLC + YUNGJIN PHARM CO.,LTD.	0.9751	0.9494	0.9436	0.9630
949	ALLERGAN PLC + TIANJIN TIANYAO PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9702	0.9465	0.9409	0.9600
950	ALLERGAN PLC + HENAN TALOPH PHARMACEUTICAL STOCK CO., LTD.	0.9580	0.9369	0.9321	0.9486
951	ALLERGAN PLC + BIOVET AD	0.9365	0.9079	0.8995	0.9172
952	ASTELLAS PHARMA INC. + GREEN CROSS CORPORATION	0.7486	0.7260	0.7194	0.7326
953	ASTELLAS PHARMA INC. + SICHUAN KELUN PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	1.0000	0.9569	0.9383	0.9725
954	ASTELLAS PHARMA INC. + MOCHIDA PHARMACEUTICAL CO LTD	0.8353	0.8121	0.8055	0.8189
955	ASTELLAS PHARMA INC. + UNITED LABORATORIES INTERNATIONAL HOLDINGS LTD	0.9936	0.9626	0.9506	0.9753
956	ASTELLAS PHARMA INC. + BTG PLC	0.9673	0.9347	0.9213	0.9480
957	ASTELLAS PHARMA INC. + SCHWARZ PHARMA AG	0.9944	0.9654	0.9553	0.9789
958	ASTELLAS PHARMA INC. + KYORIN PHARMACEUTICAL CO LTD	0.9748	0.9463	0.9347	0.9608
959	ASTELLAS PHARMA INC. + KISSEI PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9786	0.9530	0.9460	0.9629
960	ASTELLAS PHARMA INC. + TOWA PHARMACEUTICAL CO LTD	0.9965	0.9670	0.9596	0.9768
961	ASTELLAS PHARMA INC. + IMPAX LABORATORIES INC	0.9855	0.9578	0.9456	0.9712
962	ASTELLAS PHARMA INC. + ZERIA PHARMACEUTICAL CO LTD	0.9958	0.9684	0.9616	0.9784
963	ASTELLAS PHARMA INC. + EGIS	0.9942	0.9572	0.9397	0.9731

GYOGYSZERGYAR RT.

964	ASTELLAS PHARMA INC. + NIPPON SHINYAKU CO LTD	0.9325	0.9102	0.9051	0.9178
965	ASTELLAS PHARMA INC. + JIANGSU KANION PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9883	0.9596	0.9498	0.9700
966	ASTELLAS PHARMA INC. + APP PHARMACEUTICALS, INC.	0.9213	0.8996	0.8962	0.9051
967	ASTELLAS PHARMA INC. + ZHEJIANG HUAHAI PHARMACEUTICAL CO., LTD.	1.0000	0.9668	0.9533	0.9805
968	ASTELLAS PHARMA INC. + TORII PHARMACEUTICAL CO LTD	0.9703	0.9460	0.9392	0.9591
969	ASTELLAS PHARMA INC. + ALK-ABELLO A/S	0.8975	0.8759	0.8703	0.8813
970	ASTELLAS PHARMA INC. + APELOA PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.8821	0.8602	0.8554	0.8651
971	ASTELLAS PHARMA INC. + CHINA GRAND PHARMACEUTICAL AND HEALTHCARE HOLDINGS LIMITED	0.9810	0.9561	0.9490	0.9665
972	ASTELLAS PHARMA INC. + LG LIFE SCIENCES LTD	0.9035	0.8819	0.8781	0.8873
973	ASTELLAS PHARMA INC. + ZHEJIANG NHU CO., LTD.	0.9848	0.9598	0.9518	0.9709
974	ASTELLAS PHARMA INC. + TOKYO TANABE CO LTD	0.9523	0.9304	0.9267	0.9364
975	ASTELLAS PHARMA INC. + ZHEJIANG HISOAR PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9885	0.9524	0.9352	0.9701
976	ASTELLAS PHARMA INC. + SEIKAGAKU CORPORATION	1.0000	0.9630	0.9470	0.9757
977	ASTELLAS PHARMA INC. + MGI PHARMA INC	0.9043	0.8821	0.8787	0.8864
978	ASTELLAS PHARMA INC. + YABAO PHARMACEUTICAL GROUP CO., LTD.	0.9394	0.9174	0.9144	0.9229
979	ASTELLAS PHARMA INC. + ZHEJIANG XIANJU PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9978	0.9687	0.9597	0.9801
980	ASTELLAS PHARMA INC. + ASKA PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9015	0.8799	0.8751	0.8854
981	ASTELLAS PHARMA INC. + SHANDONG XINHUA PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.8977	0.8760	0.8706	0.8815
982	ASTELLAS PHARMA INC. + ZHEJIANG MEDICINE CO., LTD.	0.9889	0.9616	0.9526	0.9734
983	ASTELLAS PHARMA INC. + BORYUNG PHARM CO.,LTD.	0.9630	0.9389	0.9334	0.9460
984	ASTELLAS PHARMA INC. + SHENZHEN HEPALINK PHARMACEUTICAL GROUP CO., LTD.	0.9675	0.9426	0.9348	0.9550
985	ASTELLAS PHARMA INC. + HAISCO PHARMACEUTICAL GROUP CO., LTD.	0.9618	0.9394	0.9351	0.9468
986	ASTELLAS PHARMA INC. + HAINAN HAIYAO CO., LTD.	0.9835	0.9567	0.9471	0.9700
987	ASTELLAS PHARMA INC. + LOTUS PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9823	0.9544	0.9438	0.9680
988	ASTELLAS PHARMA INC. + AAIPHARMA INC	0.9925	0.9587	0.9418	0.9758
989	ASTELLAS PHARMA INC. + JCR PHARMACEUTICALS CO., LTD.	0.8990	0.8775	0.8738	0.8827
990	ASTELLAS PHARMA INC. + SHANDONG LUKANG PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9364	0.9148	0.9114	0.9207
991	ASTELLAS PHARMA INC. + XIANGXUE PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9921	0.9609	0.9482	0.9760
992	ASTELLAS PHARMA INC. + EURAND B.V.	0.9448	0.9216	0.9161	0.9413
993	ASTELLAS PHARMA INC. + ZHEJIANG JIUZHOU PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9788	0.9555	0.9498	0.9670

994	ASTELLAS PHARMA INC. + GUANGDONG DAHUANONG ANIMAL HEALTH PRODUCT CO., LTD.	0.9726	0.9423	0.9288	0.9577
995	ASTELLAS PHARMA INC. + TOYAMA CHEMICAL CO LTD	0.9557	0.9335	0.9285	0.9426
996	ASTELLAS PHARMA INC. + HUAREN PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9706	0.9475	0.9417	0.9556
997	ASTELLAS PHARMA INC. + AMPHASTAR PHARMACEUTICALS, INC.	0.9813	0.9490	0.9345	0.9636
998	ASTELLAS PHARMA INC. + BERNA BIOTECH AG	0.9964	0.9663	0.9560	0.9768
999	ASTELLAS PHARMA INC. + CARACO PHARMACEUTICAL LABORATORIES, LTD.	0.9717	0.9486	0.9431	0.9592
1000	ASTELLAS PHARMA INC. + CHONGQING LUMMY PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9902	0.9578	0.9452	0.9679
1001	ASTELLAS PHARMA INC. + HUTCHISON CHINA MEDITECH LTD.	0.9652	0.9410	0.9330	0.9520
1002	ASTELLAS PHARMA INC. + TIANJIN LISHENG PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9639	0.9405	0.9337	0.9506
1003	ASTELLAS PHARMA INC. + CATHAY INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED	0.9637	0.9419	0.9376	0.9516
1004	ASTELLAS PHARMA INC. + ASYMCHEM LABORATORIES (TIANJIN) COMPANY LIMITED	0.9712	0.9482	0.9426	0.9589
1005	ASTELLAS PHARMA INC. + NANTONG JINGHUA PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9923	0.9643	0.9551	0.9759
1006	ASTELLAS PHARMA INC. + YUNGJIN PHARM CO.,LTD.	0.9752	0.9520	0.9475	0.9592
1007	ASTELLAS PHARMA INC. + TIANJIN TIANYAO PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9722	0.9501	0.9455	0.9590
1008	ASTELLAS PHARMA INC. + HENAN TALOPH PHARMACEUTICAL STOCK CO., LTD.	0.9614	0.9400	0.9358	0.9482
1009	ASTELLAS PHARMA INC. + BIOVET AD	0.9649	0.9366	0.9275	0.9414
1010	VALEANT PHARMACEUTICALS INTERNATIONAL, INC. + GREEN CROSS CORPORATION	0.9857	0.9292	0.8919	0.9784
1011	VALEANT PHARMACEUTICALS INTERNATIONAL, INC. + SICHUAN KELUN PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9901	0.9609	0.9523	0.9730
1012	VALEANT PHARMACEUTICALS INTERNATIONAL, INC. + MOCHIDA PHARMACEUTICAL CO LTD	1.0000	0.8857	0.7951	0.9771
1013	VALEANT PHARMACEUTICALS INTERNATIONAL, INC. + UNITED LABORATORIES INTERNATIONAL HOLDINGS LTD	0.9916	0.9618	0.9506	0.9783
1014	VALEANT PHARMACEUTICALS INTERNATIONAL, INC. + BTG PLC	0.9715	0.9394	0.9260	0.9555
1015	VALEANT PHARMACEUTICALS INTERNATIONAL, INC. + SCHWARZ PHARMA AG	1.0000	0.9642	0.9528	0.9788
1016	VALEANT PHARMACEUTICALS INTERNATIONAL, INC. + KYORIN PHARMACEUTICAL CO LTD	0.9694	0.9409	0.9305	0.9569
1017	VALEANT PHARMACEUTICALS INTERNATIONAL, INC. + KISSEI PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9874	0.9544	0.9448	0.9629
1018	VALEANT PHARMACEUTICALS INTERNATIONAL, INC. + TOWA PHARMACEUTICAL CO LTD	1.0000	0.9538	0.9381	0.9646
1019	VALEANT PHARMACEUTICALS INTERNATIONAL, INC. + IMPAX LABORATORIES INC	1.0000	0.9658	0.9541	0.9814

1020	VALEANT PHARMACEUTICALS INTERNATIONAL, INC. + ZERIA PHARMACEUTICAL CO LTD	1.0000	0.9535	0.9344	0.9670
1021	VALEANT PHARMACEUTICALS INTERNATIONAL, INC. + EGIS GYOGYSZERGYAR RT.	0.9974	0.9649	0.9543	0.9752
1022	VALEANT PHARMACEUTICALS INTERNATIONAL, INC. + NIPPON SHINYAKU CO LTD	1.0000	0.9527	0.9240	0.9689
1023	VALEANT PHARMACEUTICALS INTERNATIONAL, INC. + JIANGSU KANION PHARMACEUTICAL CO., LTD.	1.0000	0.9558	0.9472	0.9647
1024	VALEANT PHARMACEUTICALS INTERNATIONAL, INC. + APP PHARMACEUTICALS, INC.	0.9931	0.9624	0.9538	0.9721
1025	VALEANT PHARMACEUTICALS INTERNATIONAL, INC. + ZHEJIANG HUAHAI PHARMACEUTICAL CO., LTD.	1.0000	0.9614	0.9508	0.9742
1026	VALEANT PHARMACEUTICALS INTERNATIONAL, INC. + TORII PHARMACEUTICAL CO LTD	0.9905	0.9621	0.9553	0.9736
1027	VALEANT PHARMACEUTICALS INTERNATIONAL, INC. + ALK-ABELLO A/S	0.9829	0.9464	0.9312	0.9631
1028	VALEANT PHARMACEUTICALS INTERNATIONAL, INC. + APELOA PHARMACEUTICAL CO., LTD.	1.0000	0.9553	0.9370	0.9750
1029	VALEANT PHARMACEUTICALS INTERNATIONAL, INC. + CHINA GRAND PHARMACEUTICAL AND HEALTHCARE HOLDINGS LIMITED	0.9816	0.9544	0.9468	0.9654
1030	VALEANT PHARMACEUTICALS INTERNATIONAL, INC. + LG LIFE SCIENCES LTD	0.9885	0.9550	0.9436	0.9694
1031	VALEANT PHARMACEUTICALS INTERNATIONAL, INC. + ZHEJIANG NHU CO., LTD.	0.9972	0.9670	0.9569	0.9767
1032	VALEANT PHARMACEUTICALS INTERNATIONAL, INC. + TOKYO TANABE CO LTD	0.9949	0.9591	0.9456	0.9738
1033	VALEANT PHARMACEUTICALS INTERNATIONAL, INC. + ZHEJIANG HISOAR PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9809	0.9483	0.9336	0.9703
1034	VALEANT PHARMACEUTICALS INTERNATIONAL, INC. + SEIKAGAKU CORPORATION	0.9934	0.9627	0.9499	0.9804
1035	VALEANT PHARMACEUTICALS INTERNATIONAL, INC. + MGI PHARMA INC	1.0000	0.9558	0.9377	0.9723
1036	VALEANT PHARMACEUTICALS INTERNATIONAL, INC. + YABAO PHARMACEUTICAL GROUP CO., LTD.	0.9959	0.9620	0.9477	0.9750
1037	VALEANT PHARMACEUTICALS INTERNATIONAL, INC. + ZHEJIANG XIANJU PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9997	0.9656	0.9544	0.9758
1038	VALEANT PHARMACEUTICALS INTERNATIONAL, INC. + ASKA PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9903	0.9503	0.9294	0.9730
1039	VALEANT PHARMACEUTICALS INTERNATIONAL, INC. + SHANDONG XINHUA PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9805	0.9444	0.9340	0.9569
1040	VALEANT PHARMACEUTICALS INTERNATIONAL, INC. + ZHEJIANG MEDICINE	0.9942	0.9616	0.9541	0.9698

	CO., LTD.				
1041	VALEANT PHARMACEUTICALS INTERNATIONAL, INC. + BORYUNG PHARM CO.,LTD.	0.9949	0.9591	0.9490	0.9708
1042	VALEANT PHARMACEUTICALS INTERNATIONAL, INC. + SHENZHEN HEPALINK PHARMACEUTICAL GROUP CO., LTD.	0.9949	0.9639	0.9502	0.9814
1043	VALEANT PHARMACEUTICALS INTERNATIONAL, INC. + HAISCO PHARMACEUTICAL GROUP CO., LTD.	1.0000	0.9576	0.9349	0.9775
1044	VALEANT PHARMACEUTICALS INTERNATIONAL, INC. + HAINAN HAIYAO CO., LTD.	1.0000	0.9588	0.9458	0.9773
1045	VALEANT PHARMACEUTICALS INTERNATIONAL, INC. + LOTUS PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9879	0.9531	0.9369	0.9720
1046	VALEANT PHARMACEUTICALS INTERNATIONAL, INC. + AAIPHARMA INC	0.9921	0.9552	0.9369	0.9785
1047	VALEANT PHARMACEUTICALS INTERNATIONAL, INC. + JCR PHARMACEUTICALS CO., LTD.	0.9875	0.9535	0.9378	0.9708
1048	VALEANT PHARMACEUTICALS INTERNATIONAL, INC. + SHANDONG LUKANG PHARMACEUTICAL CO., LTD.	1.0000	0.9673	0.9560	0.9762
1049	VALEANT PHARMACEUTICALS INTERNATIONAL, INC. + XIANGXUE PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9912	0.9569	0.9404	0.9794
1050	VALEANT PHARMACEUTICALS INTERNATIONAL, INC. + EURAND B.V.	0.9938	0.9644	0.9559	0.9706
1051	VALEANT PHARMACEUTICALS INTERNATIONAL, INC. + ZHEJIANG JIUZHOU PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	1.0000	0.9623	0.9490	0.9808
1052	VALEANT PHARMACEUTICALS INTERNATIONAL, INC. + GUANGDONG DAHUANONG ANIMAL HEALTH PRODUCT CO., LTD.	0.9666	0.9325	0.9169	0.9540
1053	VALEANT PHARMACEUTICALS INTERNATIONAL, INC. + TOYAMA CHEMICAL CO LTD	0.9975	0.9654	0.9527	0.9789
1054	VALEANT PHARMACEUTICALS INTERNATIONAL, INC. + HUAREN PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9761	0.9495	0.9415	0.9606
1055	VALEANT PHARMACEUTICALS INTERNATIONAL, INC. + AMPHASTAR PHARMACEUTICALS, INC.	0.9726	0.9394	0.9242	0.9584
1056	VALEANT PHARMACEUTICALS INTERNATIONAL, INC. + BERNA BIOTECH AG	0.9942	0.9609	0.9479	0.9767
1057	VALEANT PHARMACEUTICALS INTERNATIONAL, INC. + CARACO PHARMACEUTICAL LABORATORIES, LTD.	0.9924	0.9586	0.9458	0.9780
1058	VALEANT PHARMACEUTICALS INTERNATIONAL, INC. + CHONGQING LUMMY PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9847	0.9539	0.9421	0.9697
1059	VALEANT PHARMACEUTICALS INTERNATIONAL, INC. + HUTCHISON CHINA MEDITECH LTD.	0.9984	0.9616	0.9476	0.9793
1060	VALEANT PHARMACEUTICALS INTERNATIONAL, INC. + TIANJIN LISHENG PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	1.0000	0.9619	0.9452	0.9816
1061	VALEANT PHARMACEUTICALS	0.9962	0.9658	0.9571	0.9800

1062	INTERNATIONAL, INC. + CATHAY INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED VALEANT PHARMACEUTICALS	0.9977	0.9620	0.9471	0.9829
1063	INTERNATIONAL, INC. + ASYMCHEM LABORATORIES (TIANJIN) COMPANY LIMITED VALEANT PHARMACEUTICALS	0.9977	0.9588	0.9414	0.9768
1064	INTERNATIONAL, INC. + NANTONG JINGHUA PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED VALEANT PHARMACEUTICALS	0.9923	0.9564	0.9419	0.9796
1065	INTERNATIONAL, INC. + YUNGJIN PHARM CO.,LTD. VALEANT PHARMACEUTICALS	0.9965	0.9582	0.9402	0.9830
1066	INTERNATIONAL, INC. + TIANJIN TIANYAO PHARMACEUTICAL CO., LTD. VALEANT PHARMACEUTICALS	0.9949	0.9628	0.9484	0.9830
1067	INTERNATIONAL, INC. + HENAN TALOPH PHARMACEUTICAL STOCK CO., LTD. VALEANT PHARMACEUTICALS	0.9916	0.9642	0.9581	0.9751
1068	INTERNATIONAL, INC. + BIOVET AD WARNER LAMBERT CO + GREEN CROSS CORPORATION	0.9908	0.9546	0.9435	0.9693
1069	WARNER LAMBERT CO + SICHUAN KELUN PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9937	0.9641	0.9544	0.9723
1070	WARNER LAMBERT CO + MOCHIDA PHARMACEUTICAL CO LTD	1.0000	0.9520	0.9295	0.9719
1071	WARNER LAMBERT CO + UNITED LABORATORIES INTERNATIONAL HOLDINGS LTD	0.9884	0.9637	0.9556	0.9734
1072	WARNER LAMBERT CO + BTG PLC	0.9738	0.9508	0.9456	0.9574
1073	WARNER LAMBERT CO + SCHWARZ PHARMA AG	0.9964	0.9690	0.9603	0.9764
1074	WARNER LAMBERT CO + KYORIN PHARMACEUTICAL CO LTD	0.9750	0.9505	0.9437	0.9604
1075	WARNER LAMBERT CO + KISSEI PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9933	0.9638	0.9548	0.9711
1076	WARNER LAMBERT CO + TOWA PHARMACEUTICAL CO LTD	0.9947	0.9696	0.9624	0.9803
1077	WARNER LAMBERT CO + IMPAX LABORATORIES INC	0.9982	0.9743	0.9684	0.9819
1078	WARNER LAMBERT CO + ZERIA PHARMACEUTICAL CO LTD	1.0000	0.9690	0.9586	0.9767
1079	WARNER LAMBERT CO + EGIS GYOGYSZERGYAR RT.	0.9994	0.9688	0.9605	0.9780
1080	WARNER LAMBERT CO + NIPPON SHINYAKU CO LTD	1.0000	0.9712	0.9634	0.9806
1081	WARNER LAMBERT CO + JIANGSU KANION PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9975	0.9708	0.9636	0.9797
1082	WARNER LAMBERT CO + APP PHARMACEUTICALS, INC.	0.9994	0.9709	0.9628	0.9801
1083	WARNER LAMBERT CO + ZHEJIANG HUAHAI PHARMACEUTICAL CO., LTD.	1.0000	0.9688	0.9610	0.9773
1084	WARNER LAMBERT CO + TORII PHARMACEUTICAL CO LTD	0.9939	0.9686	0.9628	0.9761
1085	WARNER LAMBERT CO + ALK-ABELLO A/S	0.9956	0.9655	0.9550	0.9768
1086	WARNER LAMBERT CO + APELOA PHARMACEUTICAL CO., LTD.	1.0000	0.9680	0.9551	0.9811
1087	WARNER LAMBERT CO + CHINA GRAND PHARMACEUTICAL AND HEALTHCARE HOLDINGS LIMITED	0.9864	0.9594	0.9534	0.9694
1088	WARNER LAMBERT CO + LG LIFE SCIENCES LTD	0.9932	0.9634	0.9524	0.9773

1089	WARNER LAMBERT CO + ZHEJIANG NHU CO., LTD.	1.0000	0.9711	0.9631	0.9805
1090	WARNER LAMBERT CO + TOKYO TANABE CO LTD	0.9958	0.9701	0.9613	0.9814
1091	WARNER LAMBERT CO + ZHEJIANG HISOAR PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9801	0.9546	0.9467	0.9649
1092	WARNER LAMBERT CO + SEIKAGAKU CORPORATION	0.9909	0.9639	0.9554	0.9746
1093	WARNER LAMBERT CO + MGI PHARMA INC	1.0000	0.9742	0.9680	0.9863
1094	WARNER LAMBERT CO + YABAO PHARMACEUTICAL GROUP CO., LTD.	1.0000	0.9719	0.9659	0.9821
1095	WARNER LAMBERT CO + ZHEJIANG XIANJU PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9985	0.9712	0.9615	0.9814
1096	WARNER LAMBERT CO + ASKA PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9971	0.9671	0.9594	0.9796
1097	WARNER LAMBERT CO + SHANDONG XINHUA PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9877	0.9567	0.9441	0.9717
1098	WARNER LAMBERT CO + ZHEJIANG MEDICINE CO., LTD.	0.9987	0.9689	0.9597	0.9801
1099	WARNER LAMBERT CO + BORYUNG PHARM CO.,LTD.	0.9920	0.9670	0.9591	0.9782
1100	WARNER LAMBERT CO + SHENZHEN HEPALINK PHARMACEUTICAL GROUP CO., LTD.	0.9963	0.9702	0.9607	0.9796
1101	WARNER LAMBERT CO + HAISCO PHARMACEUTICAL GROUP CO., LTD.	0.9995	0.9739	0.9659	0.9865
1102	WARNER LAMBERT CO + HAINAN HAIYAO CO., LTD.	1.0000	0.9719	0.9633	0.9818
1103	WARNER LAMBERT CO + LOTUS PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9905	0.9633	0.9542	0.9730
1104	WARNER LAMBERT CO + AAIPHARMA INC	0.9942	0.9647	0.9547	0.9753
1105	WARNER LAMBERT CO + JCR PHARMACEUTICALS CO., LTD.	0.9938	0.9668	0.9592	0.9791
1106	WARNER LAMBERT CO + SHANDONG LUKANG PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9997	0.9742	0.9668	0.9850
1107	WARNER LAMBERT CO + XIANGXUE PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9939	0.9632	0.9536	0.9746
1108	WARNER LAMBERT CO + EURAND B.V.	0.9956	0.9694	0.9613	0.9801
1109	WARNER LAMBERT CO + ZHEJIANG JIUZHOU PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	1.0000	0.9700	0.9590	0.9819
1110	WARNER LAMBERT CO + GUANGDONG DAHUANONG ANIMAL HEALTH PRODUCT CO., LTD.	0.9752	0.9482	0.9393	0.9584
1111	WARNER LAMBERT CO + TOYAMA CHEMICAL CO LTD	0.9980	0.9719	0.9638	0.9824
1112	WARNER LAMBERT CO + HUAREN PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9834	0.9543	0.9467	0.9647
1113	WARNER LAMBERT CO + AMPHASTAR PHARMACEUTICALS, INC.	0.9791	0.9509	0.9411	0.9620
1114	WARNER LAMBERT CO + BERNA BIOTECH AG	0.9887	0.9582	0.9442	0.9698
1115	WARNER LAMBERT CO + CARACO PHARMACEUTICAL LABORATORIES, LTD.	0.9944	0.9674	0.9583	0.9778
1116	WARNER LAMBERT CO + CHONGQING LUMMY PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9878	0.9597	0.9494	0.9709
1117	WARNER LAMBERT CO + HUTCHISON CHINA MEDITECH LTD.	0.9986	0.9727	0.9641	0.9826
1118	WARNER LAMBERT CO + TIANJIN LISHENG PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9991	0.9736	0.9645	0.9848
1119	WARNER LAMBERT CO + CATHAY INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED	0.9994	0.9704	0.9580	0.9835

1120	WARNER LAMBERT CO + ASYMCHEM LABORATORIES (TIANJIN) COMPANY LIMITED	0.9982	0.9718	0.9624	0.9824
1121	WARNER LAMBERT CO + NANTONG JINGHUA PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9989	0.9684	0.9589	0.9795
1122	WARNER LAMBERT CO + YUNGJIN PHARM CO.,LTD.	0.9921	0.9656	0.9573	0.9772
1123	WARNER LAMBERT CO + TIANJIN TIANYAO PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9967	0.9704	0.9611	0.9824
1124	WARNER LAMBERT CO + HENAN TALOPH PHARMACEUTICAL STOCK CO., LTD.	0.9972	0.9692	0.9591	0.9817
1125	WARNER LAMBERT CO + BIOVET AD	1.0000	0.9380	0.9281	0.9600
1126	BAYER PHARMA AKTIENGESELLSCHAFT + GREEN CROSS CORPORATION	0.6733	0.6502	0.6416	0.6585
1127	BAYER PHARMA AKTIENGESELLSCHAFT + SICHUAN KELUN PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	1.0000	0.9302	0.8769	0.9619
1128	BAYER PHARMA AKTIENGESELLSCHAFT + MOCHIDA PHARMACEUTICAL CO LTD	0.7788	0.7539	0.7487	0.7617
1129	BAYER PHARMA AKTIENGESELLSCHAFT + UNITED LABORATORIES INTERNATIONAL HOLDINGS LTD	0.9708	0.9345	0.9206	0.9591
1130	BAYER PHARMA AKTIENGESELLSCHAFT + BTG PLC	0.9450	0.9109	0.8992	0.9254
1131	BAYER PHARMA AKTIENGESELLSCHAFT + SCHWARZ PHARMA AG	0.9892	0.9509	0.9310	0.9740
1132	BAYER PHARMA AKTIENGESELLSCHAFT + KYORIN PHARMACEUTICAL CO LTD	0.9519	0.9212	0.9080	0.9380
1133	BAYER PHARMA AKTIENGESELLSCHAFT + KISSEI PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9632	0.9329	0.9218	0.9440
1134	BAYER PHARMA AKTIENGESELLSCHAFT + TOWA PHARMACEUTICAL CO LTD	0.9839	0.9562	0.9492	0.9702
1135	BAYER PHARMA AKTIENGESELLSCHAFT + IMPAX LABORATORIES INC	0.9723	0.9416	0.9301	0.9557
1136	BAYER PHARMA AKTIENGESELLSCHAFT + ZERIA PHARMACEUTICAL CO LTD	0.9924	0.9590	0.9408	0.9761
1137	BAYER PHARMA AKTIENGESELLSCHAFT + EGIS GYOGYSZERGYAR RT.	0.9887	0.9341	0.8992	0.9595
1138	BAYER PHARMA AKTIENGESELLSCHAFT + NIPPON SHINYAKU CO LTD	0.9472	0.9149	0.9007	0.9302
1139	BAYER PHARMA AKTIENGESELLSCHAFT + JIANGSU KANION PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9662	0.9365	0.9290	0.9488
1140	BAYER PHARMA AKTIENGESELLSCHAFT + APP PHARMACEUTICALS, INC.	0.9216	0.8925	0.8839	0.9046
1141	BAYER PHARMA AKTIENGESELLSCHAFT + ZHEJIANG HUAHAI PHARMACEUTICAL CO., LTD.	1.0000	0.9437	0.9151	0.9718
1142	BAYER PHARMA AKTIENGESELLSCHAFT + TORII PHARMACEUTICAL CO LTD	0.9495	0.9181	0.9067	0.9348
1143	BAYER PHARMA AKTIENGESELLSCHAFT + ALK-ABELLO A/S	0.9098	0.8795	0.8698	0.8908
1144	BAYER PHARMA AKTIENGESELLSCHAFT + APELOA PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.8868	0.8621	0.8540	0.8721
1145	BAYER PHARMA AKTIENGESELLSCHAFT + CHINA GRAND PHARMACEUTICAL AND HEALTHCARE HOLDINGS LIMITED	0.9672	0.9377	0.9288	0.9497
1146	BAYER PHARMA AKTIENGESELLSCHAFT + LG LIFE SCIENCES LTD	0.8592	0.8345	0.8285	0.8434
1147	BAYER PHARMA AKTIENGESELLSCHAFT + ZHEJIANG NHU CO., LTD.	0.9774	0.9389	0.9223	0.9628
1148	BAYER PHARMA AKTIENGESELLSCHAFT + TOKYO TANABE CO LTD	0.9292	0.9027	0.8940	0.9137

1149	BAYER PHARMA AKTIENGESELLSCHAFT + ZHEJIANG HISOAR PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9762	0.9339	0.9100	0.9631
1150	BAYER PHARMA AKTIENGESELLSCHAFT + SEIKAGAKU CORPORATION	1.0000	0.9531	0.9219	0.9830
1151	BAYER PHARMA AKTIENGESELLSCHAFT + MGI PHARMA INC	0.9319	0.9069	0.8988	0.9194
1152	BAYER PHARMA AKTIENGESELLSCHAFT + YABAO PHARMACEUTICAL GROUP CO., LTD.	0.9625	0.9326	0.9230	0.9450
1153	BAYER PHARMA AKTIENGESELLSCHAFT + ZHEJIANG XIANJU PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9918	0.9518	0.9237	0.9761
1154	BAYER PHARMA AKTIENGESELLSCHAFT + ASKA PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9059	0.8775	0.8694	0.8896
1155	BAYER PHARMA AKTIENGESELLSCHAFT + SHANDONG XINHUA PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.8485	0.8232	0.8164	0.8355
1156	BAYER PHARMA AKTIENGESELLSCHAFT + ZHEJIANG MEDICINE CO., LTD.	0.9997	0.9603	0.9431	0.9898
1157	BAYER PHARMA AKTIENGESELLSCHAFT + BORYUNG PHARM CO.,LTD.	0.9376	0.9092	0.9023	0.9190
1158	BAYER PHARMA AKTIENGESELLSCHAFT + SHENZHEN HEPALINK PHARMACEUTICAL GROUP CO., LTD.	0.9496	0.9128	0.8936	0.9282
1159	BAYER PHARMA AKTIENGESELLSCHAFT + HAISCO PHARMACEUTICAL GROUP CO., LTD.	0.9440	0.9172	0.9080	0.9287
1160	BAYER PHARMA AKTIENGESELLSCHAFT + HAINAN HAIYAO CO., LTD.	0.9709	0.9389	0.9248	0.9532
1161	BAYER PHARMA AKTIENGESELLSCHAFT + LOTUS PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9698	0.9390	0.9292	0.9557
1162	BAYER PHARMA AKTIENGESELLSCHAFT + AAIPHARMA INC	0.9857	0.9404	0.9139	0.9652
1163	BAYER PHARMA AKTIENGESELLSCHAFT + JCR PHARMACEUTICALS CO., LTD.	0.9235	0.8979	0.8897	0.9093
1164	BAYER PHARMA AKTIENGESELLSCHAFT + SHANDONG LUKANG PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9104	0.8816	0.8699	0.8934
1165	BAYER PHARMA AKTIENGESELLSCHAFT + XIANGXUE PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9857	0.9381	0.9129	0.9636
1166	BAYER PHARMA AKTIENGESELLSCHAFT + EURAND B.V.	0.9356	0.9081	0.8976	0.9223
1167	BAYER PHARMA AKTIENGESELLSCHAFT + ZHEJIANG JIUZHOU PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9825	0.9457	0.9279	0.9678
1168	BAYER PHARMA AKTIENGESELLSCHAFT + GUANGDONG DAHUANONG ANIMAL HEALTH PRODUCT CO., LTD.	0.9549	0.9214	0.9077	0.9441
1169	BAYER PHARMA AKTIENGESELLSCHAFT + TOYAMA CHEMICAL CO LTD	0.9425	0.9102	0.8970	0.9237
1170	BAYER PHARMA AKTIENGESELLSCHAFT + HUAREN PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9538	0.9218	0.9095	0.9428
1171	BAYER PHARMA AKTIENGESELLSCHAFT + AMPHASTAR PHARMACEUTICALS, INC.	0.9678	0.9259	0.9033	0.9550
1172	BAYER PHARMA AKTIENGESELLSCHAFT + BERNA BIOTECH AG	1.0000	0.9514	0.9244	0.9815
1173	BAYER PHARMA AKTIENGESELLSCHAFT + CARACO PHARMACEUTICAL LABORATORIES, LTD.	0.9567	0.9264	0.9153	0.9380
1174	BAYER PHARMA AKTIENGESELLSCHAFT + CHONGQING LUMMY PHARMACEUTICAL CO.,	0.9824	0.9391	0.9149	0.9685

	LTD.				
1175	BAYER PHARMA AKTIENGESELLSCHAFT + HUTCHISON CHINA MEDITECH LTD.	0.9482	0.9160	0.9013	0.9284
1176	BAYER PHARMA AKTIENGESELLSCHAFT + TIANJIN LISHENG PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9466	0.9173	0.9054	0.9277
1177	BAYER PHARMA AKTIENGESELLSCHAFT + CATHAY INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED	0.9815	0.9436	0.9260	0.9645
1178	BAYER PHARMA AKTIENGESELLSCHAFT + ASYMCHEM LABORATORIES (TIANJIN) COMPANY LIMITED	0.9570	0.9253	0.9132	0.9369
1179	BAYER PHARMA AKTIENGESELLSCHAFT + NANTONG JINGHUA PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9884	0.9443	0.9218	0.9707
1180	BAYER PHARMA AKTIENGESELLSCHAFT + YUNGJIN PHARM CO.,LTD.	0.9621	0.9337	0.9255	0.9447
1181	BAYER PHARMA AKTIENGESELLSCHAFT + TIANJIN TIANYAO PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9594	0.9293	0.9186	0.9442
1182	BAYER PHARMA AKTIENGESELLSCHAFT + HENAN TALOPH PHARMACEUTICAL STOCK CO., LTD.	0.9694	0.9355	0.9215	0.9553
1183	BAYER PHARMA AKTIENGESELLSCHAFT + BIOVET AD	0.9192	0.8967	0.8926	0.9013
1184	ALLERGAN INC + GREEN CROSS CORPORATION	0.8431	0.8134	0.8009	0.8284
1185	ALLERGAN INC + SICHUAN KELUN PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9840	0.9569	0.9476	0.9654
1186	ALLERGAN INC + MOCHIDA PHARMACEUTICAL CO LTD	0.8630	0.8292	0.8195	0.8444
1187	ALLERGAN INC + UNITED LABORATORIES INTERNATIONAL HOLDINGS LTD	0.9862	0.9541	0.9434	0.9688
1188	ALLERGAN INC + BTG PLC	0.9662	0.9144	0.8959	0.9400
1189	ALLERGAN INC + SCHWARZ PHARMA AG	0.9876	0.9587	0.9490	0.9770
1190	ALLERGAN INC + KYORIN PHARMACEUTICAL CO LTD	0.9581	0.9286	0.9168	0.9461
1191	ALLERGAN INC + KISSEI PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9735	0.9525	0.9494	0.9573
1192	ALLERGAN INC + TOWA PHARMACEUTICAL CO LTD	0.9798	0.9498	0.9402	0.9628
1193	ALLERGAN INC + IMPAX LABORATORIES INC	0.9863	0.9546	0.9414	0.9705
1194	ALLERGAN INC + ZERIA PHARMACEUTICAL CO LTD	0.9944	0.9706	0.9652	0.9787
1195	ALLERGAN INC + EGIS GYOGYSZERGYAR RT.	0.9869	0.9648	0.9566	0.9715
1196	ALLERGAN INC + NIPPON SHINYAKU CO LTD	0.9853	0.9504	0.9401	0.9681
1197	ALLERGAN INC + JIANGSU KANION PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9904	0.9669	0.9530	0.9745
1198	ALLERGAN INC + APP PHARMACEUTICALS, INC.	0.9292	0.9031	0.8947	0.9150
1199	ALLERGAN INC + ZHEJIANG HUAHAI PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9930	0.9662	0.9559	0.9779
1200	ALLERGAN INC + TORII PHARMACEUTICAL CO LTD	0.9704	0.9386	0.9264	0.9489
1201	ALLERGAN INC + ALK-ABELLO A/S	0.8849	0.8581	0.8502	0.8710
1202	ALLERGAN INC + APELOA PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9437	0.9189	0.9114	0.9281
1203	ALLERGAN INC + CHINA GRAND PHARMACEUTICAL AND HEALTHCARE HOLDINGS LIMITED	0.9710	0.9467	0.9403	0.9561
1204	ALLERGAN INC + LG LIFE SCIENCES LTD	0.9017	0.8758	0.8682	0.8882

1205	ALLERGAN INC + ZHEJIANG NHU CO., LTD.	0.9856	0.9613	0.9515	0.9728
1206	ALLERGAN INC + TOKYO TANABE CO LTD	0.9487	0.9246	0.9170	0.9346
1207	ALLERGAN INC + ZHEJIANG HISOAR PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9739	0.9262	0.9067	0.9507
1208	ALLERGAN INC + SEIKAGAKU CORPORATION	0.9893	0.9479	0.9335	0.9707
1209	ALLERGAN INC + MGI PHARMA INC	0.9568	0.9301	0.9225	0.9430
1210	ALLERGAN INC + YABAO PHARMACEUTICAL GROUP CO., LTD.	0.9334	0.9058	0.8981	0.9170
1211	ALLERGAN INC + ZHEJIANG XIANJU PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9919	0.9677	0.9560	0.9775
1212	ALLERGAN INC + ASKA PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.8921	0.8649	0.8540	0.8787
1213	ALLERGAN INC + SHANDONG XINHUA PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.8860	0.8598	0.8533	0.8716
1214	ALLERGAN INC + ZHEJIANG MEDICINE CO., LTD.	0.9810	0.9578	0.9531	0.9657
1215	ALLERGAN INC + BORYUNG PHARM CO.,LTD.	0.9604	0.9386	0.9358	0.9417
1216	ALLERGAN INC + SHENZHEN HEPALINK PHARMACEUTICAL GROUP CO., LTD.	0.9851	0.9432	0.9290	0.9640
1217	ALLERGAN INC + HAISCO PHARMACEUTICAL GROUP CO., LTD.	0.9589	0.9338	0.9254	0.9450
1218	ALLERGAN INC + HAINAN HAIYAO CO., LTD.	0.9880	0.9508	0.9330	0.9677
1219	ALLERGAN INC + LOTUS PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9760	0.9493	0.9420	0.9662
1220	ALLERGAN INC + AAIPHARMA INC	0.9882	0.9379	0.9080	0.9645
1221	ALLERGAN INC + JCR PHARMACEUTICALS CO., LTD.	0.9029	0.8750	0.8668	0.8867
1222	ALLERGAN INC + SHANDONG LUKANG PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9660	0.9409	0.9339	0.9530
1223	ALLERGAN INC + XIANGXUE PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9867	0.9492	0.9330	0.9743
1224	ALLERGAN INC + EURAND B.V.	0.9595	0.9340	0.9271	0.9466
1225	ALLERGAN INC + ZHEJIANG JIUZHOU PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9781	0.9430	0.9302	0.9561
1226	ALLERGAN INC + GUANGDONG DAHUANONG ANIMAL HEALTH PRODUCT CO., LTD.	0.9533	0.9169	0.9003	0.9402
1227	ALLERGAN INC + TOYAMA CHEMICAL CO LTD	0.9755	0.9469	0.9365	0.9608
1228	ALLERGAN INC + HUAREN PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9587	0.9364	0.9320	0.9426
1229	ALLERGAN INC + AMPHASTAR PHARMACEUTICALS, INC.	0.9619	0.9259	0.9077	0.9489
1230	ALLERGAN INC + BERNA BIOTECH AG	0.9708	0.9373	0.9252	0.9550
1231	ALLERGAN INC + CARACO PHARMACEUTICAL LABORATORIES, LTD.	0.9696	0.9374	0.9246	0.9492
1232	ALLERGAN INC + CHONGQING LUMMY PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9772	0.9461	0.9340	0.9649
1233	ALLERGAN INC + HUTCHISON CHINA MEDITECH LTD.	0.9848	0.9467	0.9342	0.9663
1234	ALLERGAN INC + TIANJIN LISHENG PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9787	0.9474	0.9338	0.9619
1235	ALLERGAN INC + CATHAY INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED	0.9776	0.9476	0.9366	0.9612
1236	ALLERGAN INC + ASYMCHEM LABORATORIES (TIANJIN) COMPANY LIMITED	0.9777	0.9453	0.9342	0.9580
1237	ALLERGAN INC + NANTONG JINGHUA PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9904	0.9629	0.9541	0.9811
1238	ALLERGAN INC + YUNGJIN PHARM CO.,LTD.	0.9647	0.9413	0.9365	0.9492

1239	ALLERGAN INC + TIANJIN TIANYAO PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9672	0.9414	0.9354	0.9507
1240	ALLERGAN INC + HENAN TALOPH PHARMACEUTICAL STOCK CO., LTD.	0.9600	0.9315	0.9225	0.9425
1241	ALLERGAN INC + BIOVET AD	0.9284	0.9031	0.8973	0.9081
1242	ASTRAZENECA AB + GREEN CROSS CORPORATION	0.8310	0.8034	0.7918	0.8119
1243	ASTRAZENECA AB + SICHUAN KELUN PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	1.0000	0.9339	0.8866	0.9602
1244	ASTRAZENECA AB + MOCHIDA PHARMACEUTICAL CO LTD	0.8525	0.8226	0.8119	0.8328
1245	ASTRAZENECA AB + UNITED LABORATORIES INTERNATIONAL HOLDINGS LTD	0.9916	0.9580	0.9447	0.9807
1246	ASTRAZENECA AB + BTG PLC	0.9868	0.9440	0.9227	0.9804
1247	ASTRAZENECA AB + SCHWARZ PHARMA AG	0.9903	0.9549	0.9420	0.9730
1248	ASTRAZENECA AB + KYORIN PHARMACEUTICAL CO LTD	0.9571	0.9252	0.9113	0.9436
1249	ASTRAZENECA AB + KISSEI PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9776	0.9515	0.9419	0.9638
1250	ASTRAZENECA AB + TOWA PHARMACEUTICAL CO LTD	1.0000	0.9676	0.9554	0.9902
1251	ASTRAZENECA AB + IMPAX LABORATORIES INC	0.9855	0.9525	0.9385	0.9738
1252	ASTRAZENECA AB + ZERIA PHARMACEUTICAL CO LTD	0.9985	0.9678	0.9541	0.9865
1253	ASTRAZENECA AB + EGIS GYOGYSZERGYAR RT.	0.9987	0.9514	0.9265	0.9783
1254	ASTRAZENECA AB + NIPPON SHINYAKU CO LTD	0.9830	0.9461	0.9296	0.9704
1255	ASTRAZENECA AB + JIANGSU KANION PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9911	0.9592	0.9462	0.9780
1256	ASTRAZENECA AB + APP PHARMACEUTICALS, INC.	0.9276	0.8993	0.8904	0.9052
1257	ASTRAZENECA AB + ZHEJIANG HUAHAI PHARMACEUTICAL CO., LTD.	1.0000	0.9527	0.9287	0.9792
1258	ASTRAZENECA AB + TORII PHARMACEUTICAL CO LTD	0.9689	0.9322	0.9170	0.9526
1259	ASTRAZENECA AB + ALK-ABELLO A/S	0.9025	0.8798	0.8734	0.8844
1260	ASTRAZENECA AB + APELOA PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9386	0.9125	0.9054	0.9189
1261	ASTRAZENECA AB + CHINA GRAND PHARMACEUTICAL AND HEALTHCARE HOLDINGS LIMITED	0.9734	0.9465	0.9374	0.9614
1262	ASTRAZENECA AB + LG LIFE SCIENCES LTD	0.9079	0.8840	0.8769	0.8891
1263	ASTRAZENECA AB + ZHEJIANG NHU CO., LTD.	0.9872	0.9557	0.9437	0.9723
1264	ASTRAZENECA AB + TOKYO TANABE CO LTD	0.9488	0.9225	0.9158	0.9286
1265	ASTRAZENECA AB + ZHEJIANG HISOAR PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9751	0.9321	0.9080	0.9681
1266	ASTRAZENECA AB + SEIKAGAKU CORPORATION	1.0000	0.9451	0.9207	0.9675
1267	ASTRAZENECA AB + MGI PHARMA INC	0.9534	0.9267	0.9191	0.9379
1268	ASTRAZENECA AB + YABAO PHARMACEUTICAL GROUP CO., LTD.	0.9434	0.9174	0.9103	0.9246
1269	ASTRAZENECA AB + ZHEJIANG XIANJU PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9997	0.9649	0.9497	0.9905
1270	ASTRAZENECA AB + ASKA PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9079	0.8849	0.8801	0.8897
1271	ASTRAZENECA AB + SHANDONG XINHUA PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.8996	0.8760	0.8694	0.8813
1272	ASTRAZENECA AB + ZHEJIANG MEDICINE CO., LTD.	0.9894	0.9554	0.9403	0.9744

1273	ASTRAZENECA AB + BORYUNG PHARM CO.,LTD.	0.9593	0.9346	0.9294	0.9413
1274	ASTRAZENECA AB + SHENZHEN HEPALINK PHARMACEUTICAL GROUP CO., LTD.	0.9831	0.9423	0.9237	0.9711
1275	ASTRAZENECA AB + HAISCO PHARMACEUTICAL GROUP CO., LTD.	0.9590	0.9318	0.9247	0.9392
1276	ASTRAZENECA AB + HAINAN HAIYAO CO., LTD.	0.9867	0.9517	0.9365	0.9750
1277	ASTRAZENECA AB + LOTUS PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9761	0.9470	0.9366	0.9633
1278	ASTRAZENECA AB + AAIPHARMA INC	0.9880	0.9365	0.9034	0.9659
1279	ASTRAZENECA AB + JCR PHARMACEUTICALS CO., LTD.	0.9028	0.8752	0.8668	0.8803
1280	ASTRAZENECA AB + SHANDONG LUKANG PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9624	0.9358	0.9277	0.9488
1281	ASTRAZENECA AB + XIANGXUE PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9877	0.9436	0.9183	0.9713
1282	ASTRAZENECA AB + EURAND B.V.	0.9566	0.9277	0.9194	0.9403
1283	ASTRAZENECA AB + ZHEJIANG JIUZHOU PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9803	0.9427	0.9267	0.9650
1284	ASTRAZENECA AB + GUANGDONG DAHUANONG ANIMAL HEALTH PRODUCT CO., LTD.	0.9530	0.9181	0.9011	0.9379
1285	ASTRAZENECA AB + TOYAMA CHEMICAL CO LTD	0.9732	0.9429	0.9313	0.9615
1286	ASTRAZENECA AB + HUAREN PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9633	0.9355	0.9268	0.9487
1287	ASTRAZENECA AB + AMPHASTAR PHARMACEUTICALS, INC.	0.9641	0.9236	0.9016	0.9514
1288	ASTRAZENECA AB + BERNA BIOTECH AG	0.9966	0.9596	0.9403	0.9879
1289	ASTRAZENECA AB + CARACO PHARMACEUTICAL LABORATORIES, LTD.	0.9682	0.9349	0.9214	0.9514
1290	ASTRAZENECA AB + CHONGQING LUMMY PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9839	0.9428	0.9212	0.9706
1291	ASTRAZENECA AB + HUTCHISON CHINA MEDITECH LTD.	0.9823	0.9462	0.9293	0.9739
1292	ASTRAZENECA AB + TIANJIN LISHENG PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9759	0.9455	0.9356	0.9681
1293	ASTRAZENECA AB + CATHAY INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED	0.9765	0.9350	0.9152	0.9606
1294	ASTRAZENECA AB + ASYMCHEM LABORATORIES (TIANJIN) COMPANY LIMITED	0.9755	0.9416	0.9312	0.9615
1295	ASTRAZENECA AB + NANTONG JINGHUA PHARMACEUTICAL COMPANY LIMITED	0.9934	0.9591	0.9437	0.9791
1296	ASTRAZENECA AB + YUNGJIN PHARM CO.,LTD.	0.9697	0.9435	0.9372	0.9514
1297	ASTRAZENECA AB + TIANJIN TIANYAO PHARMACEUTICAL CO., LTD.	0.9704	0.9441	0.9365	0.9536
1298	ASTRAZENECA AB + HENAN TALOPH PHARMACEUTICAL STOCK CO., LTD.	0.9635	0.9303	0.9183	0.9499