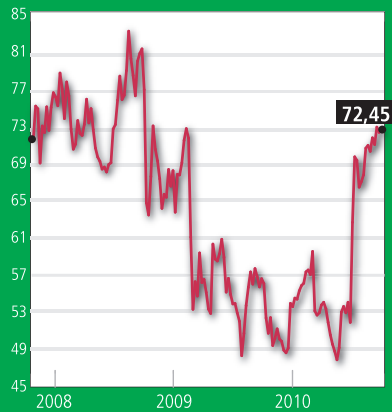


GENZYME (\$)



Beurswaarde	18,5 mrd	Wpa 2010T	0,32
Omzet 2009	4,5 mrd	Wpa 2011T	1,70
Nettowinst 2009	0,4 mrd	Dividend 2009	--

van mening zijn dat het bod te laag is en door opportunistische motieven is ingegeven, zijn onderneming heeft de laatste jaren toch veel van haar glans verloren. Uit de huidige koers van 72,32 dollar kan worden afgeleid dat beleggers hopen op een hoger bod. Aan de andere kant zijn er tal van beleggers die door Amerikaanse advocaten in 'class actions' worden gemobiliseerd om langs die weg af te dwingen dat Genzyme op het overnamebod ingaat.

De kans dat Amgen of een andere partij zich nog in de strijd werpt mag niet als groot worden beschouwd. Wellicht zal een verhoging van het bod met een paar dollars nodig blijken om de deal ten gunste van Sanofi-Aventis te kunnen beklinden. Mocht de deal toch afketsen, dan moeten beleggers er rekening mee houden dat de huidige overnamepremie van 30 procent snel zal vervluchtigen.

Gaat de deal door, dan zal het aandeel Amgen twee tegengestelde effecten ondergaan: een positief effect, omdat een aantal van de uitgekochte aandeelhouders van Genzyme in Amgen een goed alternatief zal zien; een koersdrukkend effect daarentegen, omdat Amgen een sterke combinatie tegenover zich zal voelen, waardoor de concurrentiedruk nog verder wordt opgevoerd. Ten gunste van Amgen geldt dat op het huidige lage waarderingsniveau alle risico's lijken te zijn verdisconteerd, zodat enig gunstig nieuws dat over Prolio beschikbaar mocht komen de koers een lift kan geven. ■

GENZYME (GENZ.O)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010T	2011T
Omzet (\$ mln)	2.735	3.187	3.814	4.605	4.516	4.200	4.600
Operationeel resultaat (ebit)	601	-191	654	581	504	125	575
Nettowinst (GAAP)	441	-17	480	421	422	80	425
Ebitmarge	22,0%	-6,0%	17,1%	12,6%	11,2%	3,0%	12,5%
Rendement eigen vermogen	8,7%	-0,3%	7,8%	6,1%	5,6%	1,0%	5,3%
Rentedragend verm. (\$ mln)	820	816	810	132	125	125	125
Eigen vermogen (\$ mln)	5.150	5.661	6.613	7.306	7.684	7.764	8.189
Medewerkers	8.000	9.000	10.000	11.000	12.000	10.000	10.000
Winst per werknemer	\$55.186	-\$1.866	\$48.019	\$38.280	\$35.192	\$8.000	\$42.500
Uitst. aandelen (mln, ult.)	255	280	264	268	269	260	250
Winst per aandeel	\$1,73	-\$0,06	\$1,82	\$1,57	\$1,57	\$0,32	\$1,70
Aangepaste winst per aand.	\$1,74	\$2,00	\$2,60	\$1,95	\$2,27	\$1,87	\$3,00
Dividend	-	-	-	-	-	-	-
Koers ult. & 22/10/10	\$70,78	\$61,58	\$74,44	\$66,37	\$49,01	\$72,45	
K/W	40,7	30,8	28,6	34,0	21,6	38,7	24,1
Marktkapitalisatie (\$ mrd)						18,5	