

behaald. De economische winst vertaalt de twee belangrijkste waardedrijvers, ROIC en groei, naar een geldbedrag.

Wie deze berekeningen loslaat op Novo Nordisk, komt tot de conclusie dat de economische winst vorig jaar 54 miljard Deense kronen bedroeg – het verschil tussen de winst na belasting van 60 miljard Deense kronen en de vereiste winst van 6 miljard Deense kronen. Die economische winst zal, uitgaande van de taxaties van analisten, de komende jaren flink oplopen tot een record van 181 miljard Deense kronen in 2031.

### VAN WAARDECREATIE NAAR WAARDERING

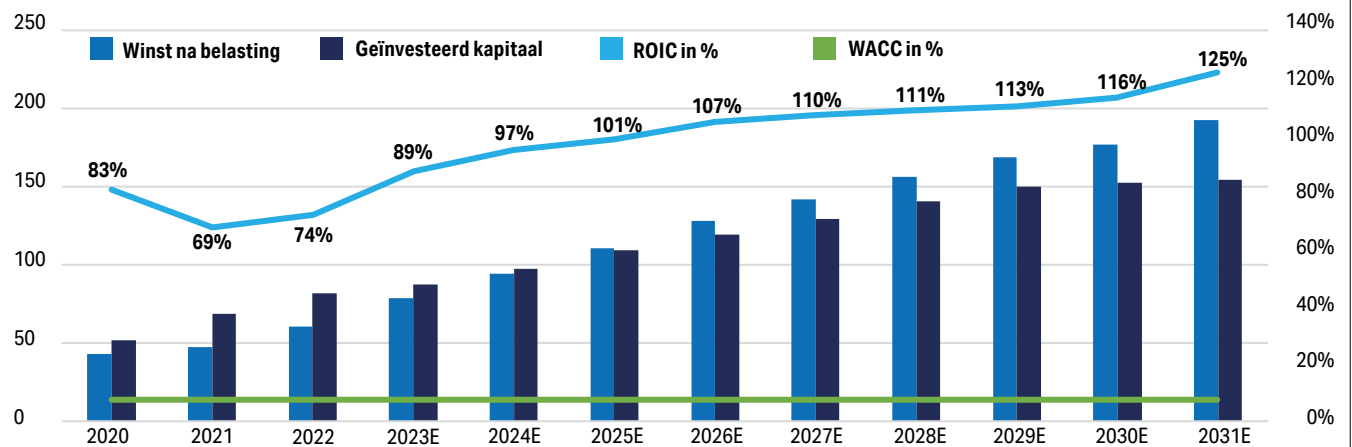
Maar hoe verhoudt deze waardecreatie zich tot de waardering van Novo Nordisk op de beurs?

De ondernemingswaarde van Novo Nordisk bedraagt nu meer dan 3000 miljard Deense kronen (beurswaarde plus nettoschuld). In theorie zou die waarde gelijk moeten zijn aan het totale geïnvesteerde kapitaal van het farmabedrijf plus (de contante waarde van) alle verwachte economische winsten die in de toekomst zullen worden geboekt.

Op basis van het laatste



### HOGE RENDEMENTEN OP KAPITAAL



Bron: jaarverslagen Novo Nordisk, taxaties waardedrijvers (winst en kapitaal) uit Bloomberg. Bedragen in miljarden Deense kronen. WACC = 7,5 procent. Berekening VEB.