Semesteroppgave

NTNU
Norges teknisk-naturvitenskapelige universitet
Fakultet for økonomi
NTNU Handelshøyskolen

Hanne Talge
Nora Myrvold Hansen
Lisa Isolde Sanne Hjortland
Tuva Viberg Nereng

Lønnsomhetsanalyse av Tomra ASA

Semesteroppgave i Økonomi og Administrasjon
Veileder: Tor-Eirik Olsen
April 2021

NTNU
Kunnskap for en bedre verden

Hanne Talge
Nora Myrvold Hansen
Lisa Isolde Sanne Hjortland
Tuva Viberg Nereng

Lønnsomhetsanalyse av Tomra ASA

Semesteroppgave i Økonomi og Administrasjon
Veileder: Tor-Eirik Olsen
April 2021

Norges teknisk-naturvitenskapelige universitet
Fakultet for økonomi
NTNU Handelshøyskolen

NTNU
Kunnskap for en bedre verden

Forord

Denne oppgaven er en avsluttende del av vår bachelor i økonomi og administrasjon ved NTNU Handelshøyskolen, med spesialisering innen økonomisk styring. Oppgaven er skrevet av studenter ved NTNU Handelshøyskolen i Trondheim.

Vi har gjennomført en lønnsomhetsanalyse av virksomheten Tomra ASA i perioden 2015-2019. For å gjennomføre analysen har vi brukt sentrale nøkkeltall kalkulert ut fra regnskapet til Tomra, og gjennomført en benchmarking av nøkkeltallene med en konkurrent i markedet. Vi har også utarbeidet en SWOT og en PESTEL analyse for å få gjennomført regnskapsanalysen. Dette har vært en interessant og lærerik prosess som har gitt oss både mestringsfølelse og utfordringer faglig.

Vi ønsker å takke vår veileder Tor-Eirik Olsen for gode råd og raske tilbakemeldinger underveis i prosessen. I tillegg ønsker vi å takke Georgiana Radulescu, Director for Investor Relations i Tomra ASA som stilte opp på videointervju. Her fikk vi god informasjon om bedriften, både internt og eksternt. I tillegg fikk vi god innsikt rundt deres utvikling, noe som var til stor hjelp for vår oppgave.

Innholdet i denne oppgaven står for forfatternes regning.

Trondheim, 2021

Nora Myrvold Hansen

Hanne Talge

Tuva Viberg Nereng

Lisa Isolde Sanne Hjortland

Sammendrag

I denne semesteroppgaven har vi utført en lønnsomhetsanalyse av Tomra ASA i perioden 2015-2019. Tomra er et norsk selskap som tilbyr relevante løsninger for å redusere to av de største miljøutfordringene: forsøpling og utslipp av drivhusgasser. De er ledende leverandør globalt og opererer innenfor virksomhetsområder innsamling og sortering. Per i dag har de 70% markedsandel innenfor pantemarkedet, som var utgangspunktet for arbeidet med denne oppgaven.

For å se på bedriftens helhetlige utvikling i lønnsomhet har vi valgt å bruke sentrale nøkkeltall innenfor likviditet, finansiering, soliditet og lønnsomhet. Det at vi har valgt flere nøkkeltall innenfor områdene gir også informasjon om utviklingen på detaljnivå. Tomra påvirkes i stor grad av ytre faktorer som fremkommer av den strategiske analysen som inneholder PESTEL og SWOT. For å få gode og utfyllende analyser har vi hentet inn informasjon gjennom et personlig intervju med Georgina Radulescu, Director for Investor Relations.

Vi har valgt å sammenligne Tomra med Envipco, som er en konkurrent innen pantevirksomheten. Tomra har ikke noen konkurrenter som opererer innenfor begge virksomhetsområdene, og det var derfor en utfordring å gjennomføre en benchmark som skapte et helt riktig bilde. Likevel var benchmarken en god rettesnor på at Tomra har god lønnsomhet.

Av nøkkeltallene kan det observeres at det ikke har vært store endringer i den 5-årige perioden, og flere av tallendringene skyldes lovendringer i IFRS. Årsaken til dette er at Tomra har fokusert på organisk vekst i den foregående perioden.

Abstract

In this thesis, we have conducted a profitability analysis of the Norwegian company, Tomra ASA, in the time period 2015-2019. Delivering solutions that support and drive sustainability has always been at the core of what Tomra does, which means generating positive social and environmental impact and business value through their products and solutions. Tomra is number one in collections solutions and they have a 70% market share in the business area reverse vending.

In order to get a greater perspective of Tomra's overall development in profitability, we have analyzed key figures related to liquidity, funding, solidity and profitability. By using several key figures, we are able to analyze the development in detail. As a supplement to the financial analysis, we have conducted a SWOT and PESTEL analysis, because the external factors have a large impact on Tomra. An interview with Director for Investor Relations, Georgina Radulescu, gave us additional information that we used as a supplement for our analysis.

We have chosen to compare Tomra with the competitor Envipco, which operates in the reverse vending machine market. Tomra has no competitors operating in both business areas which made it difficult to get a completely right image of the benchmark. Despite this, the benchmark confirmed that Tomra's profitability generally is good.

The key figures show that for the past 5-years there have been no major changes in the profitability. Several of the variation in the figures are due to IFRS changes. The explanation is that Tomra have focused on organic growth in this period.

Innholdsfortegnelse

1. Innledning 1
1.1 Bakgrunn og motivasjon for tema 1
1.2 Presentasjon av problemstilling 2
1.3 Presentasjon av Tomra ASA 2
1.4 Avgrensning 5
1.5 Oppgavens oppbygning 6
2. Teori 7
2.1 Om regnskapsanalyse 7
2.2 Sentrale nøkkeltall 8
2.2.2 Likviditet 9
2.2.3 Soliditet 10
2.2.4 Lønnsomhet 11
2.3 Benchmarking 14
2.4 PESTEL 15
2.5 SWOT 17
3. Metode 18
3.1. Valg av problemstilling 18
3.2 Undersøkelsesdesign 19
3.2.1. Tidsavgrensning 19
3.2.2 Benchmark 20
3.3 Nøkkeltall 22
3.4 Datainnsamling 23
3.5 Undersøkelsens reliabilitet og validitet 23
4. Analyse og diskusjon 27
4.1 Presentasjon av balanse og resultat 27
4.2 Nøkkeltall 30
4.2.1 Soliditet 30
4.2.2 Finansiering 32
4.2.3 Likviditet 33
4.2.4 Lønnsomhet 35
4.3 Benchmark 39
4.4 PESTEL analyse 43

4.4.1 Politiske faktorer 43
4.4.2 Økonomiske faktorer 43
4.4.3 Sosiokulturelle faktorer 44
4.4.4 Teknologiske faktorer 44
4.4.5 Miljømessige faktorer 45
4.4.6 Juridiske faktorer 45
4. 5 SWOT analyse 47
4.5.1 Styrker 47
4.5.2 Svakheter 49
4.5.4 Trusler 51
4.5.5 Oppsummering av SWOT analyse 53
5. Konklusjon 54
6. Referanseliste 56
Vedlegg 59

Figurliste

Figur 1: Salgsinntekter i de ulike virksomhetsområdene

Figur 2: Driftsresultat i de ulike virksomhetsområdene

Figur 3: Konkurrenter innen virksomhetsområdet innsamling

Figur 4: Konkurrenter innen virksomhetsområdene resirkulering og mat

Figur 5: Totalkapitalens rentabilitet

Figur 6: Resultatgrad

Figur 7: Kapitalens omløpshastighet

Figur 8: Egenkapitalrentabilitet

Figur 9: Gjeldsgrad

Figur 10: Egenkapitalandel

Figur 11: Finansieringsgrad 1

Figur 12: Likviditetsgrad 1

Figur 13: Likviditetsgrad 2

Figur 14: Benchmark egenkapitalrentabilitet før skatt

Figur 15: Benchmark ROI

Figur 16: Benchmark kapitalens omløpshastighet

Figur 17: Benchmark resultatgrad

Tabelliste:

Tabell 1: Regnskapstall

Tabell 2: Totalkapitalens rentabilitet

Tabell 3: Resultatgrad

Tabell 4: Kapitalens omløpshastighet

Tabell 5: Egenkapitalrentabilitet

Tabell 6: Gjeldsgrad

Tabell 7: Egenkapitalandel

Tabell 8: Finansieringsgrad 1

Tabell 9: Likviditetsgrad 1

Tabell 10: Likviditetsgrad 2

Tabell 11: Benchmark egenkapitalrentabilitet før skatt

Tabell 12: Benchmark ROI

Tabell 13: Benchmark kapitalens omløpshastighet

Tabell 14: Benchmark resultatgrad

Tabell 15: Oppsummering av SWOT-analyse

1. Innledning

1.1 Bakgrunn og motivasjon for tema

Verden står i dag ovenfor økende problemer med klimaendringer, noe som gjør at det kreves bærekraftige tiltak. Man er nødt til å ta bærekraftige valg slik at vi kan bevare planeten for våre fremtidige generasjoner. Verdens miljøproblemer og fokus på bærekraft er forventet å øke i årene fremover. FN har derfor satt opp 17 bærekraftsmål som skal bidra til å utrydde fattigdom, bekjempe ulikhet og stoppe klimaendringene innen 2030. Disse målene gjør at flere og flere virksomheter jobber mot en mer bærekraftig drift. Tomra ASA opererer i en bransje hvor klima har en stor betydning. Bransjen de opererer i vil derfor stadig utvikles, og vil være relevant i flere år frem i tid. Tomra ASA har ulike løsninger for håndtering av avfall og sortering. Slike klimavennlige løsninger har blitt viktigere de siste årene, og vi synes derfor det er interessant å se på hva aktualiseringen av miljøproblemene har gjort med lønnsomheten til Tomra ASA.

Tomra sin visjon lyder som følger: *"leading the resource revolution within the business streams of reverse vending, material recovery, food, recycling and mining"* (Annual report, 2019).

Tomra fanget vår interesse da vi ble oppmerksomme på at det var de som driftet store deler av panteautomatene i Norge. At selskapet ble stiftet av to nordmenn er noe vi finner inspirerende spesielt med tanke på dagens størrelse av selskapet. Vi har senere funnet ut at selskapet omfatter mer enn bare panteautomater og at selskapet har utviklet seg over tid.

Spesielt interessant finner vi konkurransefortrinnet som Tomra får ved å tilby sine bærekraftige løsninger fra start til slutt. Da det er blitt et stort fokus på det grønne skiftet i økonomien og næringslivets overgang til å drive mer bærekraftig, er dette et tema vi anser som svært kunnskapsrikt å fordype oss innenfor. Tomra som et ledende selskap innenfor forretningsområdet panteautomater, og med en markant utvikling i børsverdi gjør det at selskapet blir spennende å gjøre et dypdykk i lønnsomheten til.

1.2 Presentasjon av problemstilling

I denne semesteroppgaven skal vi ta for oss den økonomiske utviklingen med vekt på lønnsomheten til Tomra ASA over en femårs periode fra 2015-2019. Tomra leverer produkter som er gode løsninger på noen av miljøutfordringene vi står ovenfor i dagens samfunn. Ettersom dette er en problematikk som i de 2-3 siste årene har blitt enda mer aktualisert er det høyst interessant å se på utviklingen. Det ideelle hadde vært å kunne sett på tallene også fra 2020, men disse har vi dessverre ikke tilgang til enda. Med bakgrunn i dette er problemstillingen som følger:

"Hvordan har lønnsomheten til Tomra ASA utviklet seg fra 2015-2019 og hvilke faktorer kan ha påvirket denne utviklingen?"

Vi har også valgt noen delspørsmål som skal belyse denne problemstillingen:

- Hvordan har lønnsomheten utviklet seg?
- Hvilke faktorer kan forklare utviklingen i denne perioden?
- Hvordan har lønnsomheten utviklet seg i forhold til andre konkurrenter i bransjen? (benchmarking)

1.3 Presentasjon av Tomra ASA

Tomra er et selskap av norsk opprinnelse som ble etablert av brødrene Petter og Tore Planke i 1972 i Asker. Det hele startet med en innovasjon om å utvikle et system innen resirkulering, med ønsket om å forenkle prosessen knyttet til retur av tom drikkevareemballasje. Forretningsideen utviklet seg til å bli verdens første panteautomat, som oppnådde stor popularitet innen kort tid. Mot slutten av 1972 ble det installert 15 panteautomater i Norge og siden har etterspørselen vokst (Annual Report, 2015).

I løpet av de siste 45 årene har Tomra sine systemer vært i bruk, og innovasjonen har vært en stor suksess både for forbrukerne, bedriftene og miljøet (Tomra, 2021). Per dags dato er Tomra et internasjonalt konsern, og ledende innenfor det totale pantemarkedet med en markedsandel på ca. 70% (Innovasjon Norge, 2020). Med et mål om å begrense presset på naturressurser og mengden avfall, er løsningene Tomra tilbyr gode eksempler på sirkulærøkonomi.

To virksomhetsområder – Innsamling og Sortering

De første årene fokuserte Tomra på utvikling, produksjon og salg av panteautomater. Siden 1972 har selskapet gått gjennom flere endringsprosesser, og nå er resirkulering en av flere industrier som Tomra opererer i. Selskapet har oppnådd store markedsandeler ved å tilby relevante løsninger for å redusere to av verdens største miljøutfordringer; forsøpling og utslipp av drivhusgasser. (Innovasjon Norge, 2020). Ved å være innovative og nytenkende innenfor bærekraft og ressursproduktivitet satser nå Tomra innen to ulike virksomhetsområder; Innsamling og Sortering (Annual Report, 2019).

Innsamling

Tomra sin aktivitet innen virksomhetsområdet *innsamling* retter seg hovedsakelig mot pantemarkedet og baserer seg på utvikling, produksjon, salg, leie og service av panteautomatene i Europa, Nord – Amerika og Australia (Annual report, 2019). Innsamlingen sørger for effektiv behandling av verdifulle materialer og innebærer innsamling av drikkeemballasje ved bruk av panteautomater, komprimering av bokser og flasker og materialgjenvinning. Panteløsningene sørger for at både aluminiumsbokser, glass og plastflasker blir innsamlet og resirkulert, og dette er kjernen i moderne pantesystemer.

Med 84 000 systemer i over 60 ulike markeder, sørger det verdensledende selskapet for at 40 billioner tomme bokser og flasker blir samlet, sortert og resirkulert ved bruk av deres systemer (Annual Report 2019). Innsamling med retursystemløsninger har resultert i at rundt 70% - 100% av solgte drikkevareemballasjer blir returnert.

På sikt ønsker Tomra å fokusere i større grad på det økende problemet med plast og annen forsøpling i havet. EU har satt som mål å øke resirkulering av drikkeemballasje til 77% innen 2025, og 90% innen 2029 (Annual Report 2019). Selskapet sine innsamlingssystemer blir evaluert som den mest effektive måten for å oppnå dette målet

Sortering

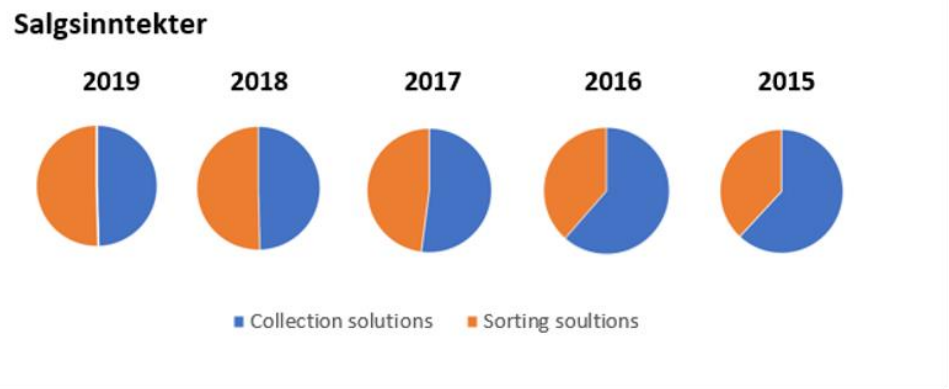
I tillegg er Tomra ASA ledende innen det andre virksomhetsområdet, *sortering*, som ble startet opp i 1996. Innen dette virksomhetsområdet tilbyr selskapet sorteringsløsninger innen matsortering, avfallsbransjen og gruvedrift. I 2016 sto sorteringsløsningen for 39% av selskapets omsetning (Annual Report 2016)

Denne unike kombinasjonen utgjør Tomra til den ledende leverandøren globalt, med en markedsandel på 55% i 2017. Totalt har selskapet 100 000 maskiner i over 80 ulike markeder, og setter stadig nye ambisiøse målsettinger (Innovasjon Norge, 2020). Systemet fungerer ved at materialer blir matet inn i en maskin, der sensorløsningen identifiserer ulike typer materiale og materialkvalitet ved hjelp av et infrarødt lys. Deretter blir de ulike materialene gjenkjent, og sortert for videre behandling.

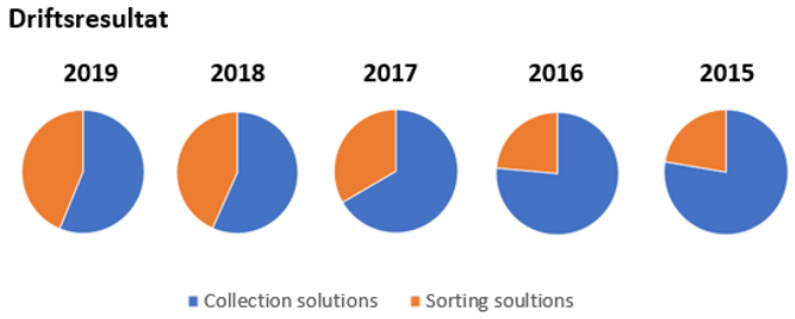
Matsortering utgjør den største delen av sorteringsvirksomheten, der de tilbyr sensorbasert sortering og skrellemaskiner for fersk og bearbeidet næring (Tomra, 2021). Tomra er også ledende innen sortering i avfalls- og metallresirkuleringsbransjen, der de både kildesorterer emballasje, papir, fast avfall, plast til sortering av metall fra kjøretøy, el – utstyr og omsmelting av aluminium. I tillegg tilbyr Tomra en kostnadseffektiv og miljøvennlig metode for mineralprosessering, samt måter å forlenge driften i en gruve.

I 2017, hadde EU et mål om at 75% av emballasjeavfall skal gjenvinnes i stedet for å havne på fyllinger (Annual Report, 2017). Markedet innen sortering er derfor stadig økende på grunn av politiske mål som ønsker å redusere bruken av fyllinger og skape et økt fokus på miljø.

Diagrammene viser fordelingen av salgsinntekter og driftsresultat på de to



Figur 1: Salgsinntekter i de ulike virksomhetsområdene



Figur 2: Driftsresultat i de ulike virksomhetsområdene

1.4 Avgrensning

Tomra ASA omfatter hele verdikjeden fra sortering, innsamling, komprimering og resirkulering av ressurser, som skiller Tomra fra sine konkurrenter. (Annual Report 2019). Tomra har flere datterselskaper som både opererer innen utvikling, produksjon og salg. Diagrammene over viser at driften består av to ulike virksomhetsområder; Collection (innsamling), som består av ca. *60%* av virksomheten og Sorting (sortering), som utgjør de resterende *40%*. Figur 1 viser at virksomhetsområdet innsamling generer en større andel salgsinntekt i tidsrommet 2015-2017. I tillegg kan det observeres av figur 2 at innsamling er en viktig bidragsyter til driftsresultatet.

Til tross for at Tomra er et omfattende selskap, har vi valgt å se på den økonomiske utviklingen av Tomra som helhet. Vi velger å fokusere på konsernregnskapet, fordi det ikke er nok tilgjengelig informasjon om de to forretningsområdene hver for seg. Dette gir en bedre oversikt over virksomheten som helhet, enn å se på morsselskapets finansregnskap.

Ved at Tomra består av flere virksomhetsområder skal vi fokusere på innsamlingsområdet som består av utvikling, produksjon og salg av panteautomater. I tillegg kan det observeres av Figur 2 at virksomhetsområdet innsamling har størst påvirkning på driftsresultatet. For at semesteroppgaven ikke skal bli for omfattende har vi valgt å bruke data fra tidsperioden 2015 – 2019, fordi årsrapporten for 2020 ikke er klar. Samtidig er tallmaterialet i denne perioden tilgjengelig for analyse.

1.5 Oppgavens oppbygning

I denne oppgaven vil vi innledningsvis presentere relevant teori knyttet til den strategiske analysen og regnskapsanalysen. I regnskapsanalysen er det nøkkeltallene totalkapitalrentabilitet, resultatgrad, kapitalens omløpshastighet, egenkapitalrentabilitet, finansieringsgrad 1 og likviditetsgrad 1 og 2 og gjeldsgrad vi fokuserer på. Deretter vil nøkkeltallene til Tomra sammenlignes med en konkurrent for å sammenligne lønnsomheten. Avslutningsvis vil de interne og eksterne faktorene som påvirker lønnsomheten oppsummeres ved en SWOT analyse.

2. Teori

I denne delen presenteres teorien vi har valgt å inkludere for å kunne besvare problemstillingen vår best mulig i analysen. Vi vil i oppgaven benytte oss av både en strategisk analyse og en regnskapsanalyse og har derfor inkludert relevant teori knyttet til disse to analysene.

I den strategiske analysen har vi benyttet oss av PESTEL, SWOT, og benchmarking som analyseverktøy. PESTEL fokuserer på makroforholdene til bedriften som vil legge føringer for muligheter og trusler vi tar opp i SWOT analysen. Dette vil gi oss god innsikt på hvilke faktorer som påvirker lønnsomheten til selskapet. Ved bruk av benchmarking sammenlignes styrker og svakheter ved selskapet med konkurrentene. SWOT er en teori som er oppsummerende av de to foregående teoriene.

Regnskapsanalysen skiller seg fra den strategiske analysen da denne fokuserer kun på bedriften internt. Her fokuserer vi på tidligere regnskapstall og nøkkeltall i tilknytning til disse, og hvordan bedriftens økonomiske utvikling har vært, helt uavhengig av ytre faktorer.

2.1 Om regnskapsanalyse

Kristoffersen (2019) beskriver regnskapsanalyse som en *systematisk bearbeidelse av regnskapsdata.* Formålet er å si noe om bedriftens økonomiske utvikling og stilling. Videre definerer han regnskapsanalyse mer konkret som "alle teknikker som benyttes for å kartlegge og belyse en bedrifts økonomiske utvikling og stilling" (Kristoffersen, 2019, s. 435). Formålet er med andre ord å gi et helhetsbilde av den økonomiske situasjonen i bedriften. En analyse av regnskapstallene er en kvantitativ analyse hvor det er vanlig å legge hovedvekt på følgende fire områder; lønnsomhet, finansiering, likviditet og soliditet. I denne oppgaven skal vi i hovedsak avdekke utviklingen av lønnsomhet, men velger å bruke de andre nøkkeltallene for å få et bedre bilde av den økonomiske situasjonen og utviklingen i Tomra

Man skiller mellom interne og eksterne regnskapsanalyser. Den interne regnskapsanalysen kjennetegnes av at analytikeren har ubegrenset tilgang til informasjonen, og gjennomføres naturligvis som oftest av bedriftens ansatte. Den eksterne regnskapsanalysen bygger på offentlig tilgjengelig regnskapsinformasjon og baseres på årsregnskap samt tilleggsopplysninger i noter og styrets beretning. Forskjellen mellom disse ligger i at det er datatilgangen som styrer hva slags

analyser som kan gjennomføres. Interne data gir bedre grunnlag for langt flere analyser m.m. I tillegg skiller man også mellom vertikale, horisontale og nøkketallsanalyser. I en nøkkeltallsanalyse beregnes forholdet mellom ulike poster i et regnskap. Resultatet kan for eksempel beregnes i prosent av salgsinntektene eller i prosent av totalkapitalen i bedriften.

2.2 Sentrale nøkkeltall

2.2.1 Finansiering

Med finansiering menes både anskaffelse og anvendelse av kapital (Kristoffersen, 2019). Finansieringen av eiendeler kan være både langsiktig og kortsiktig. Langsiktig finansiering menes både langsiktig gjeld og egenkapital. En sunn finansieringsstruktur tilsier den kapitalen som er bundet i anleggsmidler burde være finansiert med langsiktig finansiering som langsiktig gjeld og egenkapital. Anleggsmidler er ment for å være til bruk i mer enn et år og bør derfor være finansiert med kapital som ikke må betales tilbake innen et år. Dessuten bør også en del av omløpsmidlene være finansiert med langsiktig kapital, som for eksempel en del av varelageret da dette vil øke selskapets handlefrihet. Man kan også inkludere likviditetsgrad 1 i analyse av finansieringen, men dette vil bli nærmere beskrevet i avsnittet om likviditet. Forholdstallene beskriver den finansielle situasjonen på et bestemt tidspunkt, men man bør være kritisk til å legge avgjørende vekt på dette bestemte tidspunktet (Kristoffersen, 2019). Ved vurdering av kapitalstrukturen bør man også se på utviklingen over tid da situasjonen i en bedrift kan endre seg raskt.

Finansieringsgrad 1

Finansieringsgrad 1 viser i hvor stor grad anleggsmidler er langsiktig finansiert (Kristoffersen, 2019). Finansieringsgrad 1 bør være mindre enn 1, da det innebærer at anleggsmidlene i sin helhet er langsiktig finansiert, samt at deler av omløpsmidlene også er langsiktig finansiert. En vil kreve at anleggsmidlene i sin helhet er finansiert langsiktig ettersom anleggsmidler har lang funksjonstid i bedriften. Er den over 1 betyr det at kortsiktig gjeld også benyttes for finansiere anleggsmidlene, noe som er svært uheldig med tanke på den daglige driften. Finansieringsgrad 1 er gitt ved:

$$Finasieringsgrad\ 1 = \frac{Anleggsmidler}{Langsiktig\ kapital}$$

2.2.2 Likviditet

Når man studerer likviditeten i en bedrift handler det om å se på bedriftens betalingsevne, og det innebærer en kartlegging av bedriftens evne til å betale sine forpliktelser ved forfall (Kristoffersen, 2019). De mest likvide omløpsmidlene er omløpsmidler som enkelt kan omgjøres til transaksjoner, som bankinnskudd, kontanter osv. Om en bedrift har god likviditet betyr at de hele tiden har tilstrekkelig med midler til å kjøpe varer og betale forpliktelsene sine.

Beregning av likviditetsgrad tar utgangspunkt i balansen til en bedrift på et spesielt tidspunkt (Kristoffersen, 2019). Balansen tar derimot ikke hensyn til forfallstidspunkter eller bedriftens muligheter for å ta opp nye kreditter. Derfor er det viktig å se på andre forhold som ikke direkte fremgår av balansetallene. Dette kan for eksempel være kredittider på omløpsmidler og kortsiktig gjeld, ubenyttet kassakreditt, nedbetalingsterminer for langsiktig gjeld m.m.

For å belyse likviditeten i Tomra ASA har vi valgt å fokusere på likviditetsgrad 1 og likviditetsgrad 2.

Likviditetsgrad 1

Likviditetsgrad 1 er et forholdstall som beskriver i hvilken grad omløpsmidlene er finansiert med kortsiktig gjeld (Kristoffersen, 2019). Likviditetsgrad 1 bør være større enn 2 for å indikere at omløpsmidlene dekker kortsiktig gjeld for å møte betalingsforpliktelsene.

$$Likviditetsgrad\ 1 = \frac{Omløpsmidler}{Kortsiktig\ gjeld}$$

Likviditetsgrad 2

Likviditetsgrad 2 er forholdet mellom de mest likvide omløpsmidlene og kortsiktig gjeld. De mest likvide omløpsmidlene er omløpsmidler som kan omgjøres til likvider ved enkle transaksjoner. Det er normalt samtlige omløpsmidler fratrukket varelager (Kristoffersen, 2019). Likviditetsgrad 2 bør være større enn 1, da dette indikerer at selskapet er i stand til å betale alle kortsiktige forpliktelser.

$$Likviditetsgrad\ 2 = \frac{(Omløpsmidler - varelager)}{Kortsiktig\ gjeld}$$

2.2.3 Soliditet

Soliditet handler om bedriftens evne til å tåle tap, og foretakets soliditet er knyttet til størrelsen på egenkapitalen i forhold til samlet kapital i bedriften (Kristoffersen, 2019). Soliditet er nært knyttet til finansieringen. Målene på soliditet som vi skal fokusere på her er gjeldsgrad og egenkapitalandel.

Gjeldsgrad

Gjeldsgraden viser forholdet mellom kapital skaffet fra eksterne kilder og den kapitalen som er finansiert av eierne (Kristoffersen, 2019). Forholdstallet viser hvor mange kroner det er i gjeld i per krone egenkapital. Desto lavere forholdstallet er, desto mer solid er virksomheten. En gjeldsgrad på 1 viser at gjeld og egenkapital er like stor (Langli, 2016).

$$Gjeldsgrad = \frac{Gjeld}{Egenkapital}$$

Egenkapitalandel

Egenkapitalandelen viser hvor stor del av eiendelene som er finansiert med egne midler, dvs. egenkapital (Kristoffersen, 2019). Andelen viser også hvor mye bedriften kan tape før gjelden blir påført et tap. Jo mindre egenkapitalandelen er, desto mer gjeld er brukt for å finansiere eiendelene. Derfor vil bedriften ha bedre soliditet desto høyere egenkapitalandelen er.

$$Egenkapitalandel = \frac{Egenkapital * 100\%}{Totalkapital}$$

2.2.4 Lønnsomhet

Lønnsomhet sier noe om bedriftens evne til å skape overskudd (Kristoffersen, 2019). Hovedpoenget er at det trengs tilstrekkelig lønnsomhet for at eiere og investorer skal være interessert i å skyte inn egenkapital i bedriften. Hva som er tilstrekkelig vil avhenge av bransjen, markedet m.m. Det er nødvendig med tilstrekkelig lønnsomhet for at en bedrift skal overleve på lang sikt. Det er først når et tall relateres til noe at det gir mening, for eksempel når man ser på resultatet i forhold til omsetningen.

Totalkapitalrentabilitet (ROI)

Return On Investment, på norsk totalkapitalens rentabilitet (avkastning) er et av flere resultatmål som brukes for å vurdere lønnsomheten i en bedrift. ROI er det hyppigst brukte resultatmålet, ettersom det fanger alle elementer ved lønnsomhet, inntekter og kostnader, samt investeringer gjennom totalkapitalen (Olsen, 2020). Det forteller oss hvor stor inntjening bedriften har hatt på sin totale kapital, uavhengig av hvordan denne kapitalen er finansiert (Langli, 2016). Det er også et forholdstall noe som gjør det gunstig til å bruke for å sammenligne seg med andre. Det kan gjøres på tvers av avdelinger (internt), eller eksternt med andre konkurrenter. Det brukes også for å kunne gjøre en reell sammenligning med hvilken avkastning bedriften kan få av kapitalen bundet i bedriften, men plassert et annet sted, f.eks. i en bank eller i aksjer (Visma, 2020). Nøkkeltallet bør ligge mellom 10-15%, men dette vil også avhenge av bransjen man opererer i (Proff, 2021). Det bør minst være lik gjeldsrenten.

Totalkapitalen også kalt investert kapital kan defineres på forskjellige måter, bl.a. totalkapitalen, gjennomsnittlig totalkapital eller sysselsatt kapital.

$$ROI = \frac{Driftsresultat + Finansinntekter}{Gjennomsnittlig\ totalkapital}$$

Første alternativ er å bruke gjennomsnittlig totalkapital, dvs. gjennomsnittet av IB og UB hensyntar man endringer som er gjort gjennom året, for eksempel i tilfeller hvor bedriften ekspanderer eller gjør store investeringer. Logikken er at driftsresultatet er generert året gjennom og derfor gir gjennomsnittlig totalkapital et bedre bilde da det er denne som er brukt for å skape driftsresultatet.

$$ROI = \frac{Driftsresultat + Finansinntekter}{Totalkapital}$$

Et annet alternativ er å bruke totalkapital, ved at man får en veldig enkel formel og det benyttes gjerne hvis man ikke har tilgang til årsregnskap for flere år. Dette kan gi et misvisende bilde av ROI ettersom totalkapitalen kan ha endret seg gjennom året, fra inngående til utgående balanse.

$$ROI = \frac{Driftsresultat + Finansinntekter}{Sysselsatt\ kapital}$$

Ved å bruke sysselsatt kapital når man beregner ROI tar man høyde for at kortsiktig gjeld ofte antas å være rentefri, og dermed skal man ikke beregne avkastning av denne. Dvs. at totalkapitalen fratrekkes kortsiktig gjeld. Dette kan dog gi incentiver til å bruke unødig mye kortsiktig gjeld.

Vi velger å bruke gjennomsnittlig totalkapital ettersom vi har tallene fra årsregnskapene og da det hensyntar forskjeller mellom IB og UB.

DuPont-metoden

DuPont-metoden er en dekomponering av ROI til resultatgrad (ROS) og kapitalens omløpshastighet (KO). Den viser hvordan totalkapitalrentabiliteten er satt sammen og formålet er å kunne si noe mer om hva som avgjør avkastningen på investert kapital i bedriften (Kristoffersen, 2014).

$$ROI = Resultatgrad * Kapitalens\ omløpshastighet$$

Ved å dekomponere totalkapitalrentabiliteten i disse to nøkkeltallene blir det enklere å finne ut hvilke faktorer som er mest kritisk, er det totalkapitalen, driftsresultatet eller begge deler. Dette vil bidra til å iverksette de riktige tiltakene for å forbedre lønnsomheten.

Resultatgraden sier noe om hvor mye hver krone omsatt kaster av seg som resultat (Olsen, 2020). Den viser forholdet mellom driftsresultat og driftsinntektene, og hvor god lønnsomheten er, sett i forhold til de totale inntektene. Resultatgraden er gitt ved:

$$Resultatgrad = \frac{(Driftsresultat + Finansinntekter)}{Driftsinntekter} * 100$$

Resultatgrad er godt egnet for å sammenligne effektiviteten i virksomheten i forhold til andre selskaper i samme bransje. Finansieringen av selskapet blir ikke tatt med i beregningen og det er dermed lønnsomheten som blir sammenligningsgrunnlaget. Ved å benytte resultatgraden måler man lønnsomheten i bedriften i forhold til salget, og hva som kan gjøres bedre eller forverres ved å øke/redusere inntekter eller kostander, eller en kombinasjon av disse faktorene.

Kapitalens omløpshastighet

Kapitalens omløpshastighet sier noe om sirkulasjonen av kapital i bedriften, men det sier også vel så mye om hvor flink bedriften er til å bruke kapitalen til å generere inntekter. (Olsen, 2020) Kapitalens omløpshastighet er gitt ved:

$$KO = \frac{Driftsinntekter}{Gjennomsnittlig\ totalkapital}$$

Egenkapitalrentabilitet

Formålet med egenkapitalrentabiliteten er å måle regnskapsmessig avkastning på den kapitalen som investorene har investert i selskapet. Som eiernes investerte kapital regner vi innskutt kapital og opptjent kapital, slik den fremkommer av balansen. Egenkapitalrentabiliteten er gitt ved:

$$EKR = \frac{Ordinært\ resultat * 100\%}{Gjennomsnittlig\ egenkapital}$$

$$EKR = \frac{Resultat\ før\ skatt * 100\%}{Gjennomsnittlig\ egenkapital}$$

Egenkapitalrentabiliteten bør være høyere enn lånerenten, fordi det for investorenes del er mer risiko knyttet til kapitalinnskudd enn til långiverne. Dermed bør investorene få høyere avkastning ved å plassere kapitalen sin i en mer risikofylt plassering enn banken.

Det generelle kravet om logisk kobling mellom teller og nevner impliserer at telleren bør være ordinært resultat og ikke ordinært resultat før skatt. Årsaken til dette er at egenkapitalen i sin helhet er beskattet kapital, og da bør telleren reflektere det, det vil si være etter skatt. Man kan også bruke ordinært resultat før skatt, men det kan bidra til å overvurdere egenkapitalrentabiliteten, siden telleren viser hva som fordeles på både skattemyndighetene og eierne.

2.3 Benchmarking

Benchmarking er en prosess der et firma identifiserer sine kritiske suksessfaktorer eller studerer beste praksis fra andre firmaer (eller andre forretningsenheter i et firma) for å oppnå disse kritiske suksessfaktorene (Blocher, Stout, & Cokins, 2010). Deretter implementeres disse forbedringene i firmaets prosesser for å matche eller slå resultater til disse konkurrentene. Karlöf (1993) definerer benchamarking som "benchmarking er en kontinuerlig og systematisk prosess for å sammenlikne vår egen effektivitet i form av produktivitet, kvalitet og arbeidsprosess med de bedriftene og organisasjonene vi identifiserer som de beste". Med andre ord er det en prosess der man forsøker å kartlegge hva bedriften er god på, hva den er dårlig på, hva gjør konkurrentene bedre enn oss og hva kan forbedres.

En vanlig praksis er å sammenligne nøkkeltall fra offentlig tilgjengelige regnskap, som vil gi en god indikasjon på om bedriftens nøkkeltall er høye, lave eller normale. Det blir da en såkalt ekstern benchmarking av økonomiske forhold for å få et godt innblikk i hvordan ens egen bedrift gjør det sammenlignet med ledende konkurrenter i markedet. For at denne sammenligningen skal kunne skje må det gjennomføres med en sammenlignbar bedrift som også har levert bedre resultater. Det for å få så relevante og gode resultater som mulig, og se hva man har å strekke seg etter.

Den største ulempen med benchmarking er at det er vanskelig å finne sammenlignbare bedrifter. Først og fremst med tanke på at man velger en bedrift fra samme bransje, men hva slags

informasjon som er tilgjengelig? Og hvor god er den tilgjengelige informasjonen? Dette er viktige spørsmål å tenke gjennom under gjennomføringen av benchmark.

2.4 PESTEL

For å analysere makrofaktorene til virksomheten er PESTEL en modell som er nyttig å benytte seg av (Erichsen, Solberg og Stiklestad, 2018). Makroforhold vil si forhold i markedet som virksomheten ikke kan påvirke direkte, men som det er nyttig å vite om da strategiske valg bør besluttes ut fra disse. PESTEL er en samlebetegnelse for ordene Political (politiske forhold), Economical (økonomiske forhold), Social (sosiokulturelle forhold), Technological (teknologiske forhold), Enviromental (miljømessige forhold) og Legal (juridiske forhold).

Politiske faktorer

Politiske faktorer handler om hvordan myndigheter og offentlige institusjoner griper inn for å regulere økonomien og markeder (Selnes og Lanseng, 2014). Dette kan gjøres for eksempel i form av skattesats eller avgifter, og vil ha stor innvirkning på lønnsomheten i markeder. Politiske faktorer omhandler også politiske institusjoners reguler, slik som EUs reglement som gjør at en rekke områder blant annet blir avgiftsbelagt og tollregulert. Globalt er det en politikk som er blitt mer og mer preget av et bærekraftig fokus som påvirker virksomheters muligheter og begrensninger. Eksempel på det er FNs bærekraftsmål som legger føringer for hvordan virksomheter kan eller bør drive. Et tredje aspekt på de politiske faktorene handler om hvorvidt næringer blir subsidiert av staten eller ikke.

Økonomiske faktorer

Økonomiske faktorer er blant annet trender i BNP, rentenivå, inflasjon, valutaflukteringer og disponibel inntekt (Selnes og Lanseng, 2014). Dette er faktorer som vil være viktig for bedriften å identifisere da dette kan si noe om hvorfor en bransje går dårlig eller bra. Et eksempel på hvordan økonomiske faktorer kan avgjøre situasjonen i en bransje vil være knyttet til konjunkturen i økonomien som vil påvirke kapitalkostnader og forbrukeres mulighet til å bruke penger.

Sosiokulturelle faktorer

Sosiokulturelle faktorer er avgjørende for virksomhetens strategiske valg da dette omfatter blant annet demografiske forhold, inntektsfordeling, holdninger til arbeid, utdanning og konsum (Selnes og Lanseng, 2014). Dette vil legge føringer for bedriftens utvikling og forhold som blir viktig å ta i betraktning ved strategiske valg. For å se på utviklingen i samfunnet kan man benytte seg av befolkningsstatistikk. Sosiokulturelle faktorer vil være relevant for utviklingen i markeder fordi forbrukere har ulik atferd ut fra om dem har høy eller lav inntekt, ut fra bosettingsmønster eller om man er sysselsatt eller ikke. Kulturelle verdier vil også påvirke de sosiokulturelle faktorene.

Teknologiske faktorene

De teknologiske faktorene omhandler utviklingen av teknologiske muligheter for å redusere kostnader, nye forretningsområder, nye arbeidsprosesser eller forbedre kvalitet (Selnes og Lanseng, 2014). Teknologisk utvikling er svært avgjørende faktor for om et marked vil eksistere videre eller ikke, eller om det vil dannes et helt nytt marked.

Miljømessige faktorer

Miljømessige faktorer vil være slik som klima og vær, men også kundenes holdninger til miljøvern vil inngå her (Selnes og Lanseng, 2014). Ved at forbrukere er mer bevisst rundt produkters miljøkostnader vil det føre til at enkelte markeder er under press, og vil bli belagt en større kostnad. Det økende fokus på bærekraft i samfunnet er også en viktig del av denne faktoren. Miljømessige faktorer har en nær tilknytning til juridiske forhold da forurensnings- og utslippskvoter vil påvirke ulike markeders muligheter eller avgrensninger.

Juridiske faktorer

Juridiske faktorer kan være både generelle lovverk, eller mer spesifikke for den aktuelle bransjen (Selnes og Lanseng, 2014). Disse lovgivningene kan være avgjørende for virksomhetens lønnsomhet da det kan legge krav om visse handlinger bedriften må gjennomføre eller hva som er lovlig å gjennomføre. Eksempler på dette kan være miljøvernlovgivningen, handelsregulering og arbeidsreguleringer.

2.5 SWOT

SWOT analyse er en situasjonsanalyse hvor bedriften identifiserer virksomhets sterke og svake sider samt deres muligheter og trusler (Erichsen, Solberg & Stiklestad, 2018). Styrker og svakheter er knyttet til egenskaper ved egen virksomhet og utgjør den interne analysen. Den interne analysen vil gi informasjon om hva virksomheten må arbeide med for å bevare sine sterke sider og forbedre sine svare sider slik at de kan styrke sin posisjon i markedet. Det kan være egenskaper knyttet til kvalitet, kompetanse, kapasitet, markedsføring, teknologi osv. Den eksterne analysen derimot handler om å identifisere trusler og muligheter som er utenfor virksomhetens kontroll. Eksempler her er konjunkturer, lover og regler, politikk, konkurrenter og etterspørsel i markedet. Virksomheten bør utnytte de mulighetene man finner og følge nøye med på truslene slik at de ikke går utover virksomhetens posisjon i markedet. En total situasjonsanalyse innebærer at man ser på alle sider av en virksomhet som oppsummeres i en SWOT analyse.

3. Metode

Metode dreier seg om hvordan man tilnærmer seg og forsøker å avdekke virkeligheten (Jacobsen, 2015). Å gjennomføre en undersøkelse er en metode for å samle inn empiri om data eller virkeligheten. Metoden er dermed et hjelpemiddel til å gi en beskrivelse av virkeligheten. For oppgaven vår handler det om hvordan vi har valgt å utforme problemstillingen, valg av tidsperspektiv, valg av benchmark, valg av nøkkeltall og hvordan vi har hentet inn disse dataene. Avslutningsvis vil vi gjøre en vurdering av undersøkelsens reliabilitet og validitet.

3.1. Valg av problemstilling

Problemstillingen vi har valgt er: «Hvordan har lønnsomheten i Tomra ASA utviklet seg fra 2015-2019 og hvilke faktorer kan ha påvirket dette?»

Når man velger problemstilling, velger man også hva man velger å fokusere på. Dermed må man gjøre en avgrensning av tema for å definere hva man ønsker å studere empirisk. Vi har valgt avgrense til et ønske om å se på utviklingen av lønnsomheten, samt hvilke faktorer som kan ha påvirket dette. Enhetene vi ønsker å undersøke er Tomra ASA og i den avgrensede perioden fra 2015-2019. Dette er rammene for undersøkelsen.

Videre er det ifølge Jacobsen tre krav til en problemstilling, den skal være spennende, enkel og fruktbar (Jacobsen, 2015). At en problemstilling er spennende innebærer at undersøkerne ikke vet hva resultatet vil bli på forhånd, noe vi her ikke gjør. Vi håper å kunne komme med nye funn og informasjon som gjør problematikken spennende. Problemstilling fremstår enkel og lett å forstå. Den er også fruktbar fordi det er fullt mulig å undersøke den empirisk.

Denne problemstillingen kan betraktes som både beskrivende og forklarende fordi vi ønsker å beskrive fenomenet utviklingen i lønnsomheten, samt hvorfor denne utviklingen har blitt som den har blitt. Jacobsen diskuterer også om en problemstilling er klar eller uklar, forholdet mellom uklarhet og klarhet betraktes som en glidende skala, hvor det ikke er et enten- eller-valg. Siden det allerede eksisterer god teori på området vi undersøker og vi ikke har et åpent spørsmål vil vi si at problemstillingen heller mot den øvre skalaen av klarhet.

3.2 Undersøkelsesdesign

Problemstillingen setter rammene for hvilket undersøkelsesdesign man velger. Undersøkelsesdesignet vil ha innvirkning på undersøkelsens reliabilitet og validitet. Man må derfor velge et undersøkelsesopplegg som besvarer problemstillingen.

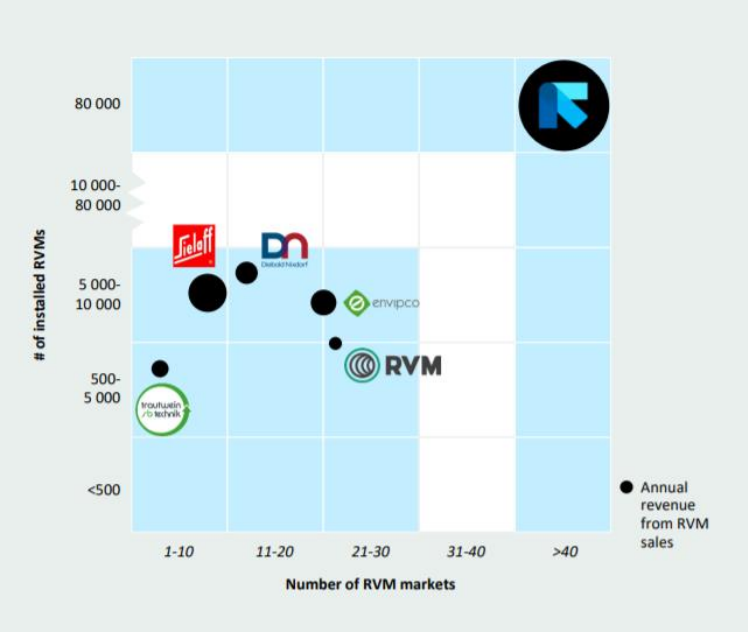
Her ønsker vi å gå i dybden på et fenomen, noe som krevet et intensivt opplegg og vi har derfor valgt enkelt-case studie (Jacobsen, 2015). Et intensivt opplegg gir oss muligheten til å gå i dybden i bedriften og se på utviklingen over tid. Man forsøker å rette seg mot å få en så detaljert og grundig forståelse av hvordan virkeligheten er og hvordan den oppfattes, samt hvordan ting henger sammen. Enkeltcase studie gir oss mulighet til å forstå samspillet mellom aktører og kontekst. Gjennom dette vil man få et helhetlig bilde av bedriften og deres utvikling i lønnsomheten, og se hvordan hendelser påvirker resultatene i bedriften.

3.2.1. Tidsavgrensning

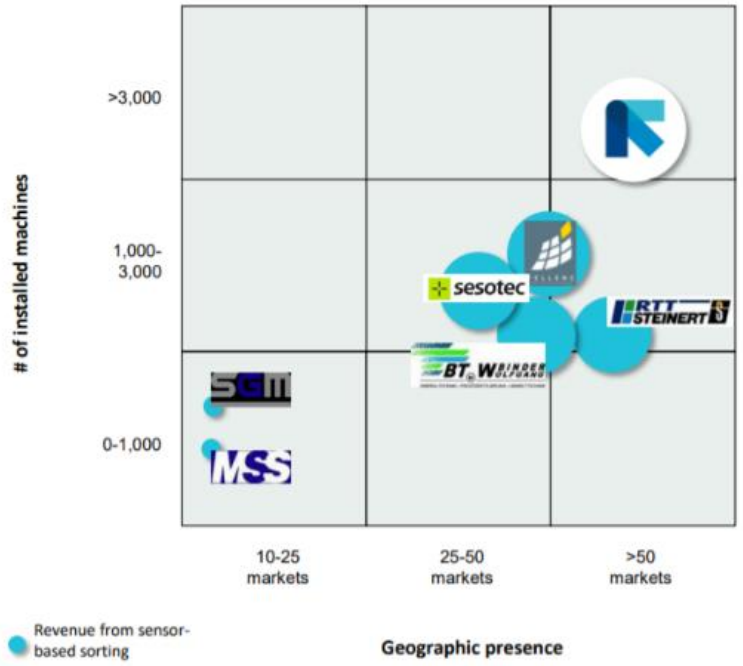
Oppgaven er avgrenset til perioden 2015-2019. Vi har valgt å fokusere på utviklingen i denne tidsperioden fordi det er de seneste årene med tilgjengelige data, og på grunn av det økende fokuset på klimautfordringene. Det hadde selvfølgelig vært interessant å se på 2020-tallene med tanke på muligheter og utfordringer korona kan ha medført, men disse tallene er dessverre ikke offentliggjort enda. Bare ved å se på for eksempel driftsresultatet for de valgte årene ser man en gradvis nedgang, men hvis man ser på aksjekursen er denne stigende noe som tyder på at markedet har stor tro på Tomra i fremtiden. Dette vekket en stor interesse hos oss til å undersøke det nærmere.

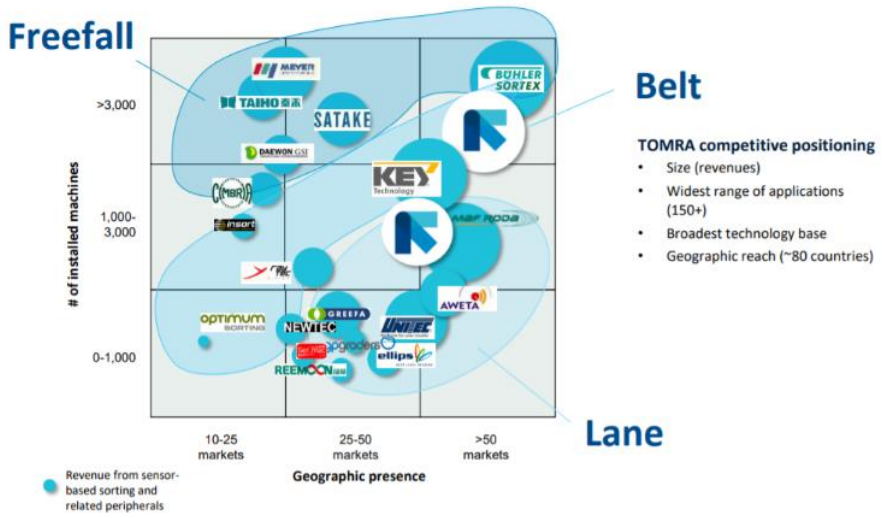
3.2.2 Benchmark

Oversikt over konkurrenter innenfor Tomra sine to virksomhetsområder



Figur 3: Konkurrenter innen virksomhetsområdet innsamling





Figur 4: Konkurrenter innen virksomhetsområdene resirkulering og mat

Som illustrert i matrisene over er konkurrentene delt inn med hensyn til de to virksomhetsområdene som Tomra leverer produkter og tjenester innenfor, innsamling og sortering. Per dags dato er det ingen konkurrenter som opererer innenfor begge disse virksomhetsområdene. Dette er jo naturligvis et stort konkurransefortrinn for Tomra, som bidrar til at dem er den ledende aktør i markedet. Med utgangspunkt i tallene vi har tilgang til er vi nødt til å velge ut en konkurrent innenfor ett av virksomhetsområdene, slik at benchmarking kan

gjennomføres. Siden Tomra er ledende innenfor det totale pantemarkedet med en markedsandel på 70%, har vi valgt å sammenligne Tomra med en konkurrent innen innsamling.

Av matrisen over vil vi tolke det dithen at Tomra sin nærmeste konkurrent innen innsamling er det nederlandske selskapet Envipco. Selskapet opererer som sagt ikke innenfor flere virksomhetsområder og sammenligningsgrunnlaget vil derfor ikke være optimalt mellom disse to bedriftene. Likevel produserer Envipco, i likhet med Tomra panteautomater, men de er likevel underlegne når det gjelder omfang (Finansavisen, 2021). Siden oppstarten i 1982 har Envipco produsert 8000 panteautomater per dags dato, mens Tomra har installert over 82 000 panteautomater i tidsperioden 1972 til 2021 (Tomra, 2021). Vi har likevel gjennomført benchmark med Tomra ASAs konsernregnskap og mellom Envipco. Nøkkeltallene beregnet for Envipco er hentet fra årsrapportene fra 2015 – 2019. Derfor vil beregningene være basert på tall oppgitt i euro, men det lar seg gjøre siden nøkkeltallene er forholdstall.

3.3 Nøkkeltall

Oppgaven fokuserer på nøkkeltall innenfor likviditet, finansiering, soliditet og lønnsomhet. De utvalgte nøkkeltallene gir et godt bilde på utviklingen i den økonomiske situasjonen, og vil alle bidra til å si noe om utviklingen i lønnsomheten for Tomra. Grunnen til at vi har valgt å gå inn på de 4 områdene er for å se på bedriftens helhetlige utvikling, men samtidig har vi også valgt flere nøkkeltall innenfor disse for å gå på detaljnivå. Vi har valgt disse nøkkeltallene da de vil beskrive godt den økonomiske utviklingen og lønnsomheten for Tomra. En annen årsak til at vi har valgt disse nøkkeltallene er også fordi de kan benyttes når vi skal gjennomføre benchmark.

3.4 Datainnsamling

Når man samler inn data til en undersøkelse kan man velge mellom kvantitative og kvalitative data. Det som skiller dem er at kvantitative data opererer med tall og størrelser, mens kvalitative data er formidlet via språk og handlinger (Jacobsen, 2015). Det er viktig å poengtere at kvantitativ og kvalitativ innsamling ikke er motsetninger, men det er to ytterpunkter på en skala.

Først og fremst har vi i denne oppgaven benytte oss av kvantitative sekundærdata, dvs. årsregnskapene hentet fra proff.no og årsrapporter utarbeidet av Tomra ASA. Dette er data som er samlet inn av andre og ofte da til deres formål. Tallene fra årsregnskapet trenger vi for å beregne nøkkeltall.

I tillegg har vi gjennomført videointervju med Georgiana Radulescu, Director for Investor Relations. Dette er en kvalitativ innsamlingsmetode av primærdata. Intervjuet foregikk digitalt med intervjuere og to som noterte underveis, samt at det ble tatt opptak. Det ble gjort slik for å sikre at man unngår frafall av informasjon og sikrer undersøkelsens reliabilitet og validitet. Hensikten med intervjuet var å få informasjon direkte fra hovedkilden som kunne bidra med å forklare hendelser som har påvirket lønnsomheten, samt informasjon til å underbygge SWOT-analysen. Vi forsøkte å stille spørsmålene så åpne som mulig for å ikke påvirke Radulescu sine svar. Spørsmålene ble sendt til intervjuobjektet på forhånd for å få mest mulig ut av tiden vi hadde til rådighet.

3.5 Undersøkelsens reliabilitet og validitet

Det er viktig å forholde seg kritisk til kvaliteten på de dataene som er samlet inn når man skal vurdere undersøkelsens reliabilitet og validitet. Undersøkelsens reliabilitet handler om pålitelighet og hvordan undersøkelsesopplegget, datainnsamlingen og analysen påvirker resultatene og derigjennom også konklusjonen (Jacobsen, 2015). Undersøkelsens validitet kan deles inn i intern gyldighet og ekstern gyldighet. Intern gyldighet er knyttet til hvor "virkelighetsnær" undersøkelsens er, mens ekstern gyldig handler om i hvilken grad man kan generalisere funnene til andre.

Ved å bruke både kvantitativ og kvalitativ data får man et mer detaljert og forhåpentligvis riktigere bilde av virkeligheten. Dette kalles metodetriangulering noe som gir flere vinklinger på fenomenet.

Når vi har gjennomført personlig intervju fikk vi tilgang til primærdata, noe som er en stor fordel da vi får informasjon direkte fra kilden. Radulescu er Tomra sitt ansikt utad da hun har kontakt med markedet og med børsen. Hun sitter derfor med mye informasjon, både om interne og eksterne forhold. Det gjør at informasjonen vi fikk fra intervjuet kan sies å være troverdig. Ved å sende spørsmålene på forhånd fikk intervjuobjektet forberedt seg noe som resulterte i mer dybde og spesifikke svar. I tillegg jobbet Radulescu tidligere som controller i Tomra i 4 år, noe som gjør at hun har god kontroll på tallene i den konkrete tidshorisonten undersøkelsen tar for seg.

Ved individuelt intervju har man to ulike kritiske faktorer, intervjueffekt og kontekseffekt. Det handler om at intervjuerens tilstedeværelse og hvor intervjuet blir gjennomført kan skape spesielle resultater (Jacobsen, 2015). Sagt på en annen måte om det er spesielle trekk ved undersøkelsens som har skapt de resultatene man får. Spørsmålene ble formulert på en slik måte at informanten kunne svare åpent, samtidig som de ulike spørsmålene var spisset til å besvare ulike temaer. Intervjuet ble gjennomført over teams, noe som medfører at man kan få noe mer begrenset reaksjoner og kroppsspråk som ved fysisk intervju, men video gir likevel bedre data enn over telefon. Et annet aspekt er at det skjer noe interessant fra du har avsluttet intervjuet til man faktisk forlater intervjuet (Denstadli, 2020). I en videosamtale er intervjuet over når man legger på, mens ved fysisk intervju kan man få med seg mye viktig informasjon i en uformell dialog som skjer etter selve intervjuet. Når intervjuet foregår over teams er begge parter i en naturlig kontekst som gjør at man ikke blir tilbaketrukken og påvirket av omgivelsene. Det kan også virke noe kunstig da man sitte langt fra hverandre, noe som gjør det enda viktigere å opparbeide tillitt tidlig i intervjuet.

I starten av intervjuet introduserte vi oss selv samt forklarte hvordan intervjuet skulle foregå, slik at vi oppnår en tillit mellom intervjuer og intervjuobjekt. Vi valgte å være 2 som intervjuet og 2 som tok notater. Dette er fordelaktig da to kan konsentrere seg om intervjuobjektet, mens de to andre kan ta notater. Man oppfatter og tolker ting ulikt, og derfor bidrar dette til at man får flere nyanser. I forhold til intervjueffekten kan dette på en annen side ha skapt et kunstig resultat, jo flere kokker jo mer søl. Ettersom informanten hadde spørsmålene på forhånd gikk intervjuet

veldig av seg selv og spørsmålene var ikke overraskende for informanten, derfor anser vi ikke dette som problematisk.

Når vi velger å benytte oss av både tall og informasjon fra Tomra ASAs årsrapporter, er dette skrevet til brukernes formål. Hovedbrukerne er først og fremst investorene. Slik at det er viktig å være kritisk til at vi ikke har rådataene, men ferdigproduserte regnskap. Likevel kan vi si at formålet her er sammenfallende, dvs. at de skal vise den økonomiske stillingen til Tomra. Likevel er årsregnskapene regulert av regnskapsloven som bidrar til dataens troverdighet. Tomra ASA er børsnotert og må derfor forholde seg til IFRS-regelverket også. Det kan medføre at de benytter andre regnskapsstandardene og estimatene utover regnskapsloven. Dette har vi forsøkt å være oppmerksomme på, men vi har ikke gjort noen korrigeringer. Vi har også hentet inn regnskapene fra Proff.no, og disse var sammenfallende med regnskapene i årsrapportene hentet fra Tomras nettside. Det gjør at informasjonen blir mer pålitelig og troverdig.

I tillegg har vi i oppgaven benyttet oss av bøker og internett som sekundærkilder, særlig til teori- og metodedelen. Bøkene vi har brukt er i hovedsak pensumbøker som er skrevet av professorer og fagfolk. Dette styrker reliabilitet og validiteten til teorien som er innhentet. Når det gjelder å innhente data fra internett er det viktig å være kritisk til denne informasjonen, da man ikke vet med sikkerhet hvem forfatteren er. Det stiller spørsmålstegn til om informasjonen er til å stole på. På en side vet man ikke hvordan denne dataen er samlet inn, men på en annen side kan informasjonen være mer gjennomtenkt og reflektert ettersom den er skriftlig. I oppgaven har vi prøvd å være kritisk til hvilke kilder vi har brukt, og forsøkt å kryssjekke disse med andre kilder, noe som styrker reliabilitet og validiteten.

Når det gjelder benchmarken (sammenligningsbedriften) vil den være noe upresis da Tomra driver innenfor flere virksomhetsområder og konkurrentene driver som regel kun innenfor et av dem. Derfor er det viktig å være kritisk til de resultatene vi får ut ifra benchmark. Særlig fordi Tomra uansett vil være "større". Vi har valgt å sammenligne nøkkeltallene i Tomra med nøkkeltallene i bedriften Envipco. selv om Envipco er en betydelig mindre bedrift enn Tomra. Da de kun driver innenfor pant og pantemaskiner. Det er da klart at Tomra som driver innenfor flere virksomhetsområder samt at de har drevet på i lengre tid enn Envipco vil ha bedre forutsetninger for å gjøre det bra. Dette kan svekke troverdigheten til benchmarkingen, og er noe man er nødt til å være kritisk til.

Metodetrianguleringen, dvs. å benytte kvalitativ og kvantitativ data bidrar til å gi mer dybde og nyanse i informasjonen vi har brukt i oppgaven og et riktigere bilde av Tomras utvikling. En sammensetning av kvalitativ og kvantitativ innsamling gir mer pålitelig data. Det er som vi har nevnt noen fallgruver, men vi føler at vi har gjort de tiltakene vi kan for å hente inn så gode og sikre kilder som mulig.

4. Analyse og diskusjon

I dette kapittelet skal vi gjennomføre selve analysen av regnskapspostene og presentere nøkkeltallene vi redegjorde for i kapittel 2. Analysen skal gi et godt innblikk i utviklingen av Tomras økonomiske utvikling, med vekt på utviklingen i lønnsomheten. Vi vil i hovedsak benytte tallene for lønnsomheten for å sammenligne disse med konkurrenten Envipco. Som en oppsummering vil vi utforme en SWOT-analyse for å synliggjøre muligheter og styrker som kan bidrar til å forbedre lønnsomheten, samt hvilke utfordringer Tomra står ovenfor.

4.1 Presentasjon av balanse og resultat

(Alle tall i 1000)

	2019	**2018**	**2017**	**2016**	**2015**
Driftsinntekter	9 346 000	8 596 000	7 432 000	6 610 000	6 143 000
Driftskostnader	8 170 000	7 518 000	6 516 000	5 622 000	5 252 000
Driftsresultat	1 176 000	1 078 000	916 000	988 000	891 000
Resultat før skatt	1 130 000	1 033 000	887 000	1 008 000	866 000
Årsresultat	**858 000**	**779 000**	**658 000**	**738 000**	**648 000**
Anleggsmidler	6 524 000	5 436 500	4 759 000	3 893 000	4 044 000
Omløpsmidler	4 244 000	4 159 000	3 678 000	3 222 000	3 273 000
-Varelager	1 596 000	1 448 000	1 197 000	1 127 000	1 209 000
-Bank/kasse/post	460 000	397 000	593 000	399 000	313 000
-Fordringer	2 288 000	2 314 000	1 888 000	1 696 000	1 751 000
Sum eiendeler	**10 868 000**	**9 595 000**	**8 437 000**	**7 115 000**	**7 317 000**
Egenkapital	5 247 000	5 236 000	4 737 000	4 370 000	4 106 000
Langsiktig gjeld	3 177 000	1 293 000	1 655 000	1 014 000	1 480 000
Kortsiktig gjeld	2 444 000	3 066 000	2 045 000	1 731 000	1 731 000
Sum EK og gjeld	**10 868 000**	**9 595 000**	**8 437 000**	**7 115 000**	**7 317 000**

Tabell 1: Regnskapstall

Tabell 1 er en oversikt over de mest relevante postene i et regnskap og dette gir et helhetlig bilde av lønnsomheten til Tomra i perioden 2015-2019.

Driftsinntektene har hatt en stabil økning fra 2015 til 2019. I 2015 økte driftsinntektene med 29% sammenlignet med 2014, i 2016 med 8% sammenlignet med 2015, i 2017 med 12% sammenlignet med 2018, i 2018 med 16% sammenlignet med 2017, i 2019 med 9% sammenlignet med 2018. Som vi ser skjedde det en kraftig økning salgsinntektene fra 2014 til 2015, selv om dette ikke vises av tabellen er dette viktig informasjon vi fikk gjennom intervjuet med Tomra. Det skyldtes i hovedsak at Tyskland innførte pant i 2006 og at maskinene måtte byttes ut etter omtrent 10 år. Denne økningen var starten på den stabile økningen de har hatt i senere år. Hovedårsaken til at de har en såpass stabil progresjon er at de har et stabilt marked med stabile inntekter, samt at de har en del serviceinntekter knyttet til service på maskinene. I tillegg har Tomra inngått flere langsiktig kontrakter med ulike parter. Av inntektene i Collection er 50% direkte knyttet til serviceinntektene, som viser at dette er en viktig inntektskilde for Tomra. Driftskostnadene har økt tilsvarende, noe som kan skyldes at de har kjøpt opp mye teknologi for å kunne levere de produktene og løsningene de ønsker. Samt at det har vært høyere aktivitet i begge virksomhetsområdene, innsamling og sortering som medfører høyere driftskostnader. Oppkjøpet av BBC Technologies i 2018 utgjorde en del av de økte driftskostnadene dette året.

Videre kan vi se at anleggsmidlene har en nedgang fra 2015 til 2016, men deretter en stabil økning fra 2016 til 2019. Dette kan blant annet skyldes svakere/sterkere krone, som vil påvirke bokført verdi av eiendeler og forpliktelser i Tomra sine utenlandske datterselskaper. En annen årsak til økningen kan skyldes innføring av pant i New South Wales. Av intervjuet med Georgiana Radulescu ble det forklart at Tomra sammen med det australske selskapet Cleanaway har vunnet anbud for å drifte innsamling av flasker i delstaten som er den mest folkerike i Australia. Tomra har satt opp maskiner som de eier selv og det har ført til en økning i anleggsmidler.

Omløpsmidlene har en liten nedgang fra 2015 til 2016, men deretter en stabil økning de resterende årene. Omløpsmidler inneholder kontoene sum varelager, fordringer og kasse/bank. Kronekursen kan også ha en påvirkning på den bokførte verdien av omløpsmidlene. Det er hovedsakelig varelageret som øker fra år til år, noe som vil skyldes høyere aktivitet i

virksomhetsområdene som krever at de har bedre tilgang på deler som for eksempel må byttes ut i de ulike maskinene. Ved at varelageret består av moduler og ferdige maskiner, vil levering av ferdige maskiner naturligvis påvirke størrelsen på varelageret og økningen/reduksjonen. Tomra bygger opp lagre for å sikre leveranse til kundene, og dette er noe Radulescu nevner som et eksempel på økningen i omløpsmidler. Et eksempel er i 2018, der de har inngått en del nye terminkontrakter (fordringer) som spesifiseres i et eget punkt. Disse kan både være finansielle og driftsrelaterte ut ifra om de brukes til å sikre inntekter fra daglig drift eller om det er snakk om valutaspekulasjon. Tomra har naturligvis store deler av inntektene sine fra utenlandske operasjoner. Denne kontraktsposten under omløpsmidler kommer først i regnskapet i 2018 grunnet innføring av IFRS 15 som trådte i kraft dette året. Dette vil øke omløpsmidlene da det er nye regler til når de kan inntektsføre disse inntektene.

Egenkapitalen har hatt en stabil økning fra 2015 til 2019. Det er flere forhold som påvirker egenkapitalen, blant annet inntjeningen (tilbakeholdt overskudd/underskudd), ny innbetaling fra eierne og nedgang i forbindelse med tilbakebetaling av egenkapital til eierne. Her skyldes økningen hovedsakelig opptjent egenkapital, hvor overskuddet er overført til egenkapitalen. Da det ikke har vært noen økning i innskutt egenkapital perioden 2014-2019. Tomra har delt ut utbytte i hvert av de nevnte årene, utbytte per aksje har økt for alle år, noe som tilsier at de har en meget god lønnsomhet da de har muligheten til dette. Det er viktig å også poengtere at egenkapitalen kan ha skjulte verdier som ikke fremgår av regnskapet, noe som kan være grunnen til økt utbyttegrunnlag. Aktiverte forsknings- og utviklingskostnader, goodwill og utsatt skattefordel utgjør en stor del av eiendelene og kan medføre et urealistisk høyt bilde av egenkapitalen og med det også den langsiktige kapitalen i selskapet.

Tomra ASA har en kraftig økning i langsiktig gjeld fra 1,293 milliarder i 2018 til 3,177 milliarder i 2019. Av Georgiana Radulescu ble det forklart at et nytt rammeverk, IFRS 16 ble innført i 2019. Dette kan observeres i årsrapporten til Tomra fra 2019 (note 11). Det kan observeres en økning på 860 millioner på grunn av IRFS 16, som kan inngå under langsiktig gjeld.

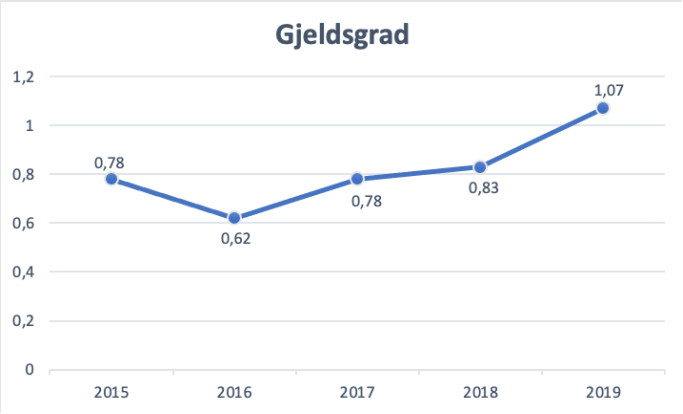
Dette vil altså være hovedårsaken til den synlige endringen fra 2018 til 2019. Når det gjelder kortsiktig gjeld vil variasjonen avhenge av når den langsiktige gjelden blir til kortsiktig gjeld (<1

år). I tillegg til at IFRS 16 medfører en endring i balanseføringen av kortsiktig gjeld til kredittinstitusjoner, noe som gir en økning på 241,7 millioner i 2019.

4.2 Nøkkeltall

4.2.1 Soliditet

Gjeldsgrad



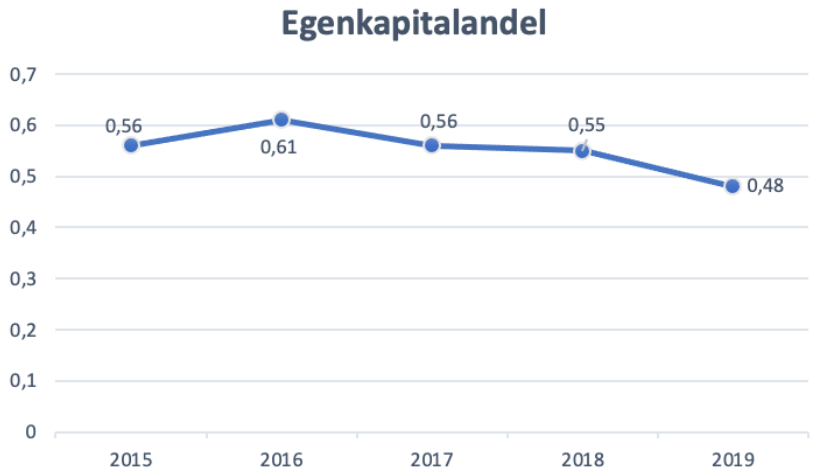
Figur 9: Gjeldsgrad

År	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**	**2019**
Gjeldsgrad	0,78	0,62	0,78	0,83	1,07

Tabell 6: Gjeldsgrad

Generelt har gjeldsgraden ligget jevnt de siste fem årene, utenom i 2019 da gjeldsgraden økte kraftig. I 2019 er gjeldsgraden på 1,07 som vil si at bedriften har mer gjeld enn den har egenkapital. Dette skyldes at bedriftens gjeld har økt, mens egenkapitalen ikke har økt tilsvarende.

Egenkapitalandel



Figur 10: Egenkapitalandel

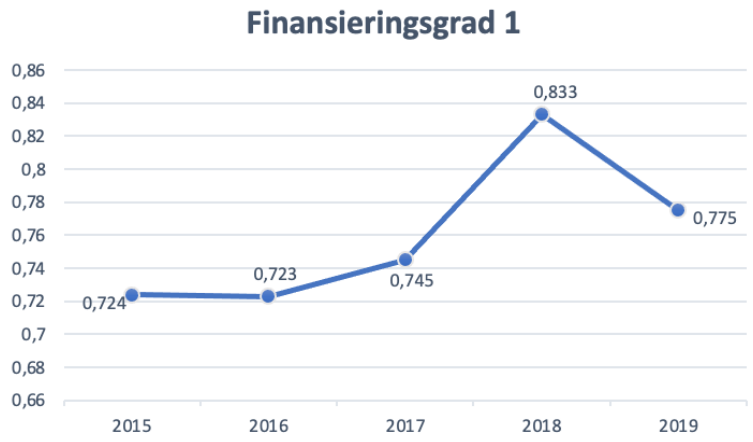
År	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**	**2019**
Egenkapitalandel	0,56	0,61	0,56	0,55	0,48

Tabell 7: Egenkapitalandel

Egenkapitalandelen har variert de siste 5 årene. I 2015 hadde Tomra en egenkapitalandel på 56%, som vil at over halvparten av selskapets eiendeler ble finansiert av egenkapital og det resterende av gjeld. I 2016 økte egenkapitalandelen til 61%, før den igjen sank til 48% i 2019. En høy egenkapitalandel viser at Tomra har en høyere evne til å tåle tap og komme seg gjennom vanskelige tider. Det vil være lettere å skaffe seg midler ved å selge eiendeler, samtidig som det er vesentlig enklere å skaffe nye lån ved at selskapet kan tilby bedre sikkerhet. Gjennom de siste 5 årene har altså Tomra hatt god evne til å tåle tap, gjennom en høy egenkapitalandel. Den høye egenkapitalen kan være kunstig høy grunnet aktiverte forsknings- og utviklingskostnader, goodwill og utsatt skattefordel som utgjør en stor del av eiendelene.

4.2.2 Finansiering

Finansieringsgrad 1



Figur 11: Finansieringsgrad 1

År	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**	**2019**
Finansieringsgrad 1	0,724	0,723	0,745	0,833	0,775

Tabell 8: Finansieringsgrad 1

Finansieringsgrad 1 har vært under 1 i samtlige år, noe som er positivt ved at anleggsmidlene er finansiert av langsiktig kapital. Samtidig indikerer dette at også deler av omløpsmidler er finansiert gjennom langsiktig kapital. Finansieringsgrad 1 har vært stabil over den 5-års perioden, men 2018 skiller seg ut med en liten økning i nøkkeltallet.

4.2.3 Likviditet

Likviditetsgrad 1

Figur 12: Likviditetsgrad 1

År	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**	**2019**
Likviditetsgrad 1	1,89	1,86	1,80	1,36	1,74

Tabell 9: Likviditetsgrad 1

Verdien på likviditetsgrad 1 burde være større enn 2 for å indikere at omløpsmidlene dekker kortsiktig gjeld for å møte forpliktelser innen betaling. Likviditetsgrad 1 var på sitt høyeste i 2015 og 2016. Dette kommer av at en mindre del av omløpsmidlene er dekket av kortsiktig gjeld, sammenlignet med de resterende årene. I 2018 har selskapet en større andel kortsiktig gjeld enn de resterende årene, og de har derfor en lavere likviditetsgrad. Likvideiten i 2018 er godkjent, men likevel noe svak, basert på likviditetsgrad 1.

Likviditetsgrad 2

Figur 13: Likviditetsgrad 2

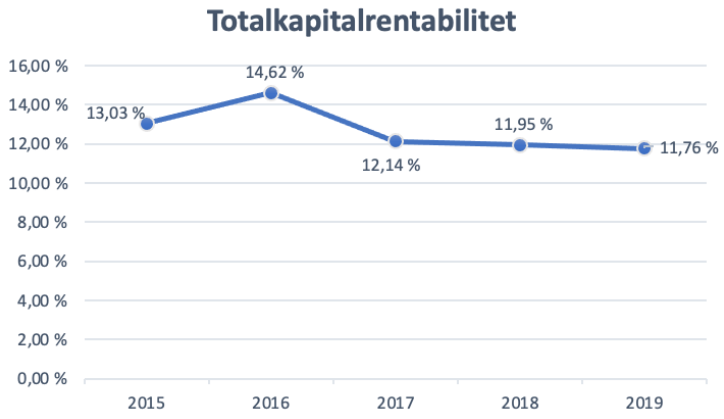
År	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**	**2019**
Likviditetsgrad 2	1,19	1,21	1,21	0,88	1,08

Tabell 10: Likviditetsgrad 2

Ved å se på verdiene på likviditetsgrad 2 er det forskjeller fra verdiene for likviditetsgrad 1. Den største forskjellen er i 2018, ved at varelageret er av mindre størrelse dette året sammenlignet med resterende år. Dette året oppnådde ikke selskapet en likvidtetsgrad 2 høyere enn 1,0. Ved at verdien er lavere enn 1, indikerer dette at selskapet ikke har midler til å betale kortsiktige forpliktelser. Selskapet hadde en økning i kortsiktig gjeld i 2018 på ca. 1 milliard med økt gjeld til kredittinstitusjoner og kontraktsforpliktelser, samtidig som varelageret har vært rimelig stabilt. De resterende årene har selskapet en god likviditet, ettersom den kortsiktige gjelden er lavere.

4.2.4 Lønnsomhet

Totalkapitalrentabilitet



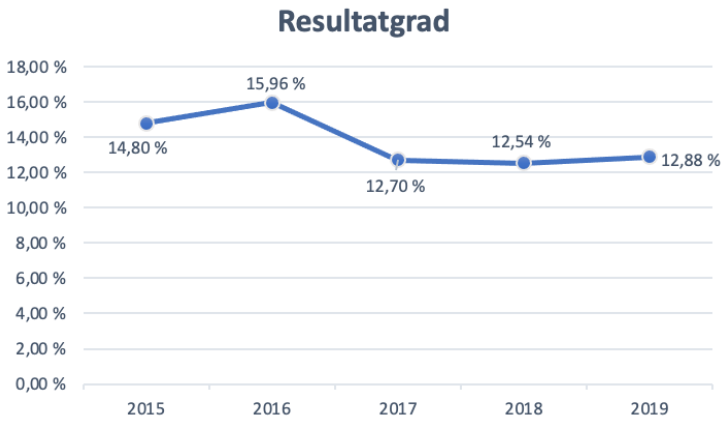
Figur 5: Totalkapitalrentabilitet

	2015	2016	2017	2018	2019
ROI	**13,03%**	**14,62%**	**12,14%**	**11,95%**	**11,76%**

Tabell 2: ROI

Som vi ser av tabellen, har totalkapitalrentabiliteten hatt en synkende trend fra 2016 til nå. Vi kan likevel merke oss at driftsresultatet har hatt en gradvis økning fra 2017 til 2019. Totalkapitalen har hatt en økning de siste årene noe som har gjort at totalkapitalrentabiliteten har gått ned. Lønnsomheten har vært god i de relevante årene, hvorav 2016 utmerker seg positivt. Ved bruk av DuPont metoden kan vi dekomponere ROI og synliggjøre hva årsakene i nøkkeltallene skyldes. Vi vil da se at endringene i ROI i størst grad skyldes resultatgraden, da kapitalens omløpshastighet har vært stabil over de 5 årene.

Resultatgrad



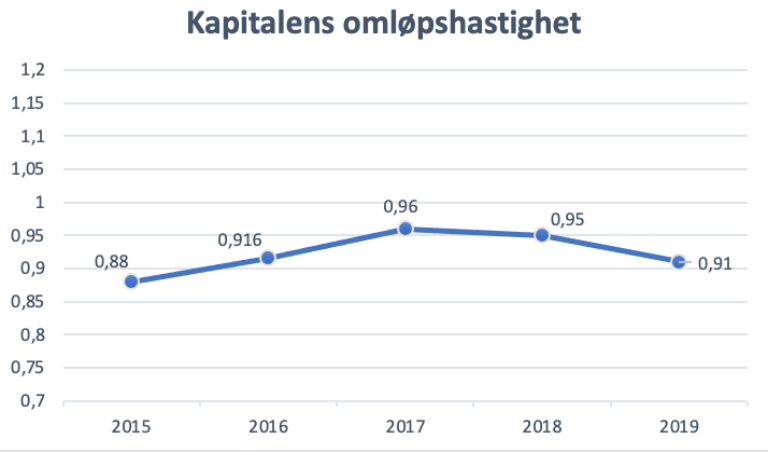
Figur 6: Resultatgrad

År	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**	**2019**
Resultatgrad	14,80%	15,96%	12,70%	12,54%	12,88%

Tabell 3: Resultatgrad

Som vi ser av grafen har resultatgradene i de aktuelle årene vært positive, samt stabile. Den positive resultatgraden indikerer at bedriften er lønnsom over den 5-årige perioden. I 2016 er resultatgraden høyest, som kan tolkes som at bedriften forbedrer resultatet med 15,96 øre for hver krone omsatt. Dette vil være positivt for egenkapitalen til Tomra.

Kapitalens omløpshastighet



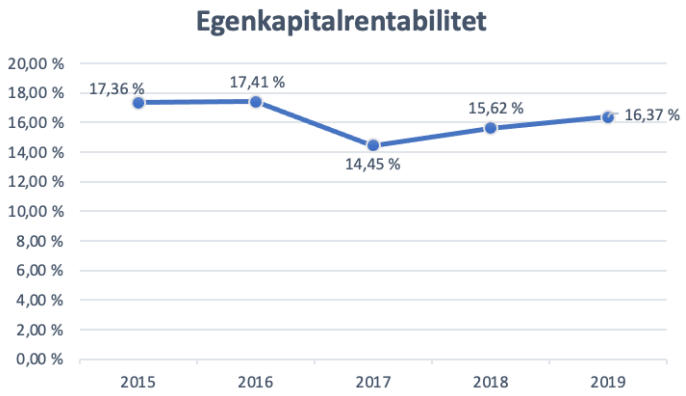
Figur 7: Kapitalens omløpshastighet

År	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**	**2019**
Kapitalens omløpshastighet	0,88	0,916	0, 96	0,95	0,91

Tabell 4: Kapitalens omløpshastighet

Ved å observere kapitalens omløpshastighet, måler dette nøkkeltallet hvor effektivt selskapet unytter kapitalen som er bundet i selskapet. Omløpshastigheten har vært gradvis stigende fram til 2017, der omløpshastigheten var høyest. I 2018 og 2019 var det en liten nedgang, som skyldes at gjennomsnittlig totalkapital har økt mer enn driftsinntektene. Ved at nedgangen er liten, vil ikke dette ha påvirket lønnsomheten i betydelig grad.

Egenkapitalrentabilitet



Figur 8: Egenkapitalrentabilitet

År	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**	**2019**
Egenkapitalrentabilitet i %	17,36%	17,41%	14,45%	15,62%	16,37%

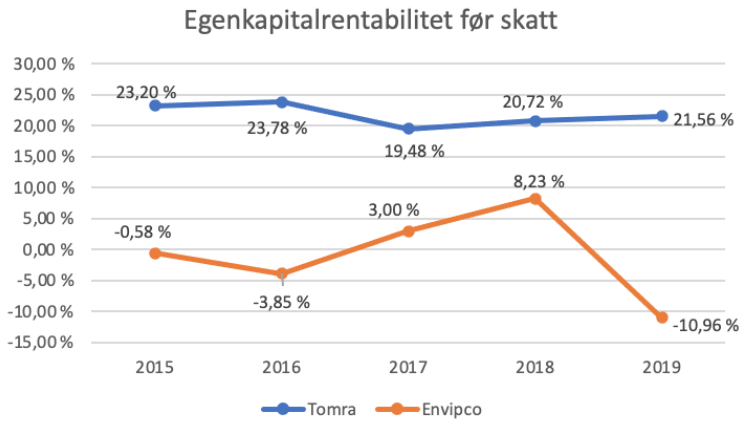
Tabell 5: Egenkapitalrentabilitet etter skatt

Egenkapitalrentabiliteten har vært stabil gjennom de siste årene, men var høyest i 2015 og 2016. Ved en høy egenkapitalrentabilitet indikerer dette høyere lønnsomhet, ved at eierne av egenkapitalen har god fortjeneste på investeringene de har i Tomra. Egenkapitalrentabiliteten størrelse avhenger av den totale risikoen som er knyttet til å investere i selskapet, men bør optimalt være større enn totalkapitalens rentabilitet. Som vist over er denne mellom 10-15% de siste 5 årene, og EKR er høyere, dermed er dette oppfylt. Derfor får eierne en positiv avkastning på egenkapitalen som de har investert. Vi ser en liten nedgang etter 2016 som kan skyldes en økning i gjennomsnittlig egenkapital. Tomra har gode fremtidsutsikter noe som er med på å støtte oppunder at egenkapitalrentabiliteten er godkjent.

4.3 Benchmark

I dette delkapitlet skal vi sammenligne Tomra med Envipco, som i likhet med Tomra produserer panteautomater. Dette vil skape en bredere forståelse, samt en bedre innsikt i lønnsomhetsutviklingen til Tomra. Vi vil derfor sammenligne nøkkeltallene innenfor vårt hovedområde lønnsomhet.

Egenkapitalrentabilitet før skatt



Figur 14: Benchmark egenkapitalrentabilitet før skatt

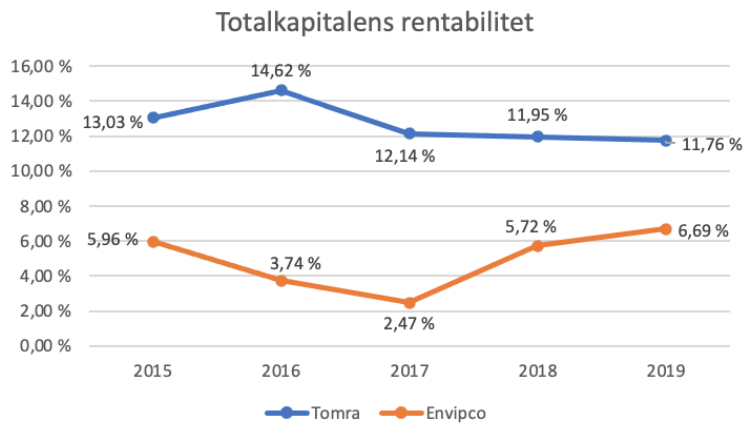
	2015	2016	2017	2018	2019
Tomra	23,20%	23,78%	19,48%	20,72%	21,56%
Envipco	-0,58%	-3,85%	3,00%	8,23%	-10,96%

Tabell 11: Benchmark egenkapitalrentabilitet før skatt

Egenkapitalrentabiliteten er klart høyest for Tomra i hele perioden fra 2015-2019. Vi ser likevel at den er noe ustabil, noe som skyldes at de har økt egenkapitalen. Det skyldes primært opptjent egenkapital samtidig som de betaler utbytte hvert år som er med å redusere egenkapitalen. Så det de sitter igjen med er større enn utbetalt utbytte. Resultat før skatt har også en stabil stigning fra 2017. For Envipco derimot er egenkapitalrentabiliteten svært lav, og egenkapitalrentabiliteten svinger mye fra år til år, noe som skyldes at de har dårlige resultater i flere av årene, da særlig 2019. Det skyldes en økning i kostnader knyttet til ekspandering i markeder iblant annet Storbritannia økte driftskostnader og lavere salg av RVM-maskiner. Samtidig har gjennomsnittlig egenkapital hatt en gradvis økning de siste årene som er med å redusere egenkapitalrentabiliteten. Slik at for Tomra har egen drift gitt selskapet bedre avkastning på den

investerte kapitalen enn om de hadde plassert kapitalen et annet sted, dette er likevel ikke tilfellet for Envipco i samtlige år.

Totalkapitalens rentabilitet (ROI)



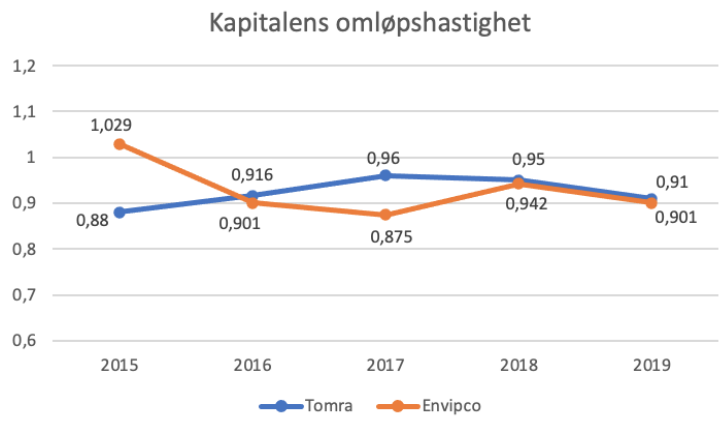
Figur 15: Benchmark ROI

	2015	2016	2017	2018	2019
Tomra	13,03%	14,62%	12,14%	11,95%	11,76%
Envipco	5,96%	3,74%	2,47%	5,72%	6,69%

Tabell 12: Benchmark ROI

Som vi ser av grafen over ligger Envipcos ROI på et lavere nivå enn Tomra. Dette sier oss at Tomra er over de fem årene totalt en mer lønnsom bedrift enn Envipco. 2017 er ett år som utmerker seg som mindre lønnsomt for Envipco. Dette skyldes et betraktelig lavere driftsresultat enn de fire andre årene. For å se nærmere på forskjellen i hvor kapitalintensiv de to bedriftene er, og forskjellene i lønnsomhetsmarginen dekomponerer vi totalkapitalens rentabilitet med DuPont metoden.

Kapitalens omløpshastighet



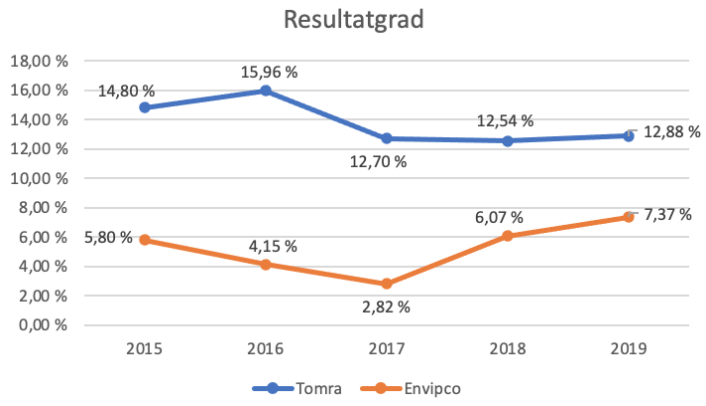
Figur 16: Benchmark kapitalens omløpshastighet

	2015	2016	2017	2018	2019
Tomra	0,88	0,916	0,96	0,95	0,91
Envipco	1,029	0,901	0,875	0,942	0,901

Tabell 13: Benchmark kapitalens omløpshastighet

I perioden 2015-2019 utmerker 2015 og 2017 seg som to år hvor Envipco og Tomra har utnyttet kapitalen sin i ulik grad. De tre resterende årene er kapitalens omløpshastighet relativt lik i de to selskapene. I 2015 var kapitalens omløpshastighet til Envipco 0,149 høyere enn Tomra. Dette viser at Envipco har utnyttet kapitalen sin bedre enn Tomra dette året. Envipcos KO reduseres etter dette året og i 2017 er omløpshastigheten til Tomra høyere.

Resultatgrad



Figur 17: Benchmark resultatgrad

	2015	2016	2017	2018	2019
Tomra	14,80%	15,96%	12,70%	12,54%	12,88%
Envipco	5,80%	4,15%	2,82%	6,07%	7,37%

Tabell 14: Benchmark resultatgrad

Når vi sammenligner resultatgradene for Tomra med Envipco sine ser vi at Tomra har helt klart bedre marginer. De har likevel de siste årene hatt en negativ trend, men som ser ut til å være på vei til å snu. Envipico har hatt en positiv trend fra 2017. I 2017 hadde Envipico en veldig lav resultatgrad, noe som skyldtes for utvidet produksjonskapasitet, forbedrede systemer og prosesser, samt at de utvidet markedsspesifikk FoU i det tyske markedet. Resultatgraden øker igjen i 2018 noe som skyldes en kraftig økning på 163,9% i driftsresultatet fra 0,83 millioner euro til 2,19 millioner euro. Tomras omsetning kaster mye mer av seg som resultat sammenlignet med Envipco. Dette kan ha sammenheng med at Tomra har et større virksomhetsområde med både innsamling og sortering, med bedre og mer effektive prosesser.

Dekomponeringen av ROI viser at det er resultatgraden som er hovedgrunnen til at ROI er så mye bedre for Tomra sammenlignet med Envipco. Totalkapitalens omløpshastighet er veldig like for selskapene og dermed er det store forskjellene i resultatgraden som er utslagsgivende på ROIen.

4.4 PESTEL analyse

Ved å gjennomføre en analyse av makrofaktorene som kan ha påvirket Tomra ASA de siste fem årene vil vi få ett bedre innblikk og forståelse av hvorfor tall kan ha utviklet seg i den retningen de har. Alle de seks faktorene er komplekse og vil inngå i hverandre, men vi har her prøvd å skille dem ut fra de politiske, økonomiske, sosiokulturelle, teknologiske, miljømessige og legale faktorene.

4.4.1 Politiske faktorer

Politikken både i Norge, men også andre land i Europa har gått over til å bli mer preget av en miljøpolitikk enn det den har vært tidligere. I Europa har EU vært en viktig del av årsaken til dette da det har blitt innført strengere krav og regler knyttet til miljøavtrykk. Miljøpolitikken synliggjøres gjennom for eksempel Parisavtalen som ble inngått i 2015 om å redusere utslippet av klimagasser. Miljøpolitikken blir også tydelig gjennom EUs mål om å sørge for at 70% av plast blir levert tilbake innen 2030. Politikere i de enkelte land har også prioritert å innføre påbud om resirkulering, samtidig som påbudet om pant i Norge og Tyskland ser ut til å spre seg til andre land. Dette er til fordel for Tomra ASA, da muligheten for å etablere seg blir en naturlig reaksjon på politikernes vedtak.

Likevel ser vi ikke at miljøpolitikken er like godt utbredt og i fokus i alle deler av verden. Østen og Asia er markeder som enda ikke har gått i denne retningen. Dette vil være markedsmuligheter for Tomra ASA dersom politikerne innfører påbud eller reguleringer knytte til avfallshåndtering.

Verdensbildet i de siste årene har vært preget av mye uro, noe som har vært særlig knyttet til handelskonflikten mellom USA og Kina. Dette har påvirket Tomra ASA i 2019 den forstand at det har vært en ujevn strøm av ordre.

4.4.2 Økonomiske faktorer

De siste fem årene har verdensøkonomien vært i en oppgangskonjunktur, men det har gått langsomt mot en lavkonjunktur. (Statistisk sentralbyrå, 2019) Dette er i stor grad knyttet til den mye uroen som har preget verdensbilde de siste årene. I en økonomisk nedgangstid vil det være slik at noen land velger å satse mindre på miljøtiltak grunnet de økonomiske begrensningene som er. I dagens vestlige samfunn er likevel bærekraft blitt et godt implementert satsningsområde og det er knyttet en forventing til at myndigheter og bedrifter prioriterer dette. Dermed vil ikke Tomra ASA i like stor grad bli påvirket negativt av økonomiske nedgangstider. En økonomisk

nedgangstid vil derimot kunne endre atferden til forbrukere og konsum av luksusgoder, som gjerne er varer med pant, reduseres. Dette vil være en negativ konsekvens for Tomra ASA.

Tomra ASA opererer i ulike land og de siste fem årene har kronen vært jevnt over svak. Dette har gitt Tomra ASA en valutafordel, og en muligheter til å tjene på valutatransaksjonene de har i forbindelse med internasjonale forhandlinger.

4.4.3 Sosiokulturelle faktorer

Når det gjelder de sosiokulturelle forholdene er det spesielt endringer i inntekt og livsstilen til befolkningen som er interessant å observere.

Økonomisk vekst har ført til at flere land har blitt rikere, og en endring i den disponible inntekten har ført til at forbruket av emballasje, spesielt plast har økt betraktelig. Det er en økende trend i samfunnet å kjøpe mineralvann og brus på flasker, og forbruket øker hvert år. Et resultat av dette er emballasje som havner i naturen, ved at det er dårlige systemer for avfallshåndtering i flere land. Det er derfor et økende behov for panteordninger, enten i form av at flere automater installeres i butikker eller at eiere av butikker investerer i oppdaterte panteautomater som kan håndtere et større volum av emballasje.

Ved at avfallsvolumet gradvis stiger, har også miljøfokuset økt betraktelig de siste årene, og det blir observert som en trend i mange vestlige land. Forbrukere er derfor mer villige enn før til å ta små grep i hverdagen for å bidra, som å pante, velge emballasje som kan gjenvinnes og kildesortere. Ved å gjenvinne er det store verdier som kan skapes av avfall, som metall, plast, glass osv. Samtidig skaper miljøfokuset krav og premisser fra forbrukere og myndigheter til at ulike selskaper bidrar i dugnaden, og det er derfor flere store og små selskaper som velger å benytte seg av innsamling og sorteringsautomater.

4.4.4 Teknologiske faktorer

For at et selskap skal overleve i et marked er de avhengig av teknologisk utvikling. Innovasjon og nytenkning er det nye konkurransefortrinnet, og det er helt avgjørende for at et selskap skal kunne kapre, opprettholde eller øke sin markedsandel. Det er en økende forventing at resirkulering og gjenvinningsautomater, som panteautomatene, stadig skal forbedres ved å bli mer effektive og brukervennlige. Derfor er det svært essensielt å investere og prioritere forskning og utvikling (FoU), slik at disse forventingene imøtekommes.

Samtidig vil ny teknologi skape muligheter til å kapre nye markedsandeler, ved at innovasjon og utvikling innen panteautomater gjør at kunder over hele verden har et bredt spekter å velge mellom. De store forskjellene mellom ulike de ulike verdensdelene krever tilpasningsdyktighet, og dette er derfor svært avgjørende for selskap som satser internasjonalt.

I tillegg kan teknologi føre til kutt i kostnadene for kunder, ved at panteautomatene blir mer stabile og krever mindre vedlikehold og tilsyn. Levetiden til en panteautomat kan også forbedres, slik at gjenkjøp i like stor grad ikke blir nødvendig, og derfor mer aktuelt for mindre butikker/selskap.

4.4.5 Miljømessige faktorer

Miljøbevissthet hos både bedrifter og forbrukere i samfunnet har økt betydelig, og dette skyldes i stor grad at klimaendringer og forurensning er blant de største og mest dramatiske utfordringene verden står ovenfor per dags dato. Holdningen til miljøproblemene har endret seg ved at vi nå opplever de alvorlige konsekvensene av klimaforandringene i form av både ekstremvær, forsøpling og utrydningstruede arter. Den økende miljøbevisstheten fører til nye muligheter for innsamling og sortering, ved at flere land blir nødt til å se på mulighetene for å innføre slike miljøvennlige ordninger. Gjennom panteordninger sørger man for å redusere bruken av ressurser og råvarer, samtidig som utslipp og energimengden vil reduseres ved at færre produkter produseres. På denne måten sørger man for gjenvinning av bokser og plastflasker, som har stor verdi for både oss mennesker, men også for miljøet.

I tillegg er det flere selskaper som bidrar til å nå FN sine bærekraftsmål, som er verdens felles arbeidsplan for å utrydde fattigdom, bekjempe ulikhet og stoppe klimaendringene innen 2030 (FN, 2021).

4.4.6 Juridiske faktorer

De juridiske faktorene henger tett sammen med de politiske faktorene. Med en økt miljøpolitikk kommer også flere juridiske vedtak knyttet til avfall og miljø. EUs vedtak som ble fattet i 2015 knyttet til en sirkulær økonomi har ført til resirkuleringskrav som har gitt Tomra ASA muligheter i Europa. Kinas forbud mot import av plastavfall som ble innført i 2018 førte til at flere land selv måtte ta ansvar for sitt eget avfall noe som skapte store markedsmuligheter for Tomra. Det resulterte i økt etterspørselen etter sorteringsløsninger (Tomra, 2018) Det er ikke til å legge skjul på enkelte land dreide salget avfall av avfallet sitt mot andre land i Asia som ikke hadde disse

reglementet. Dersom det kommer lovpålagte krav om resirkulering disse landene vil det være store muligheter for Tomra. Fra 1.januar 2021 har EU kommisjonen vedtatt forbud mot eksport av plast til u-land, noe som skaper muligheter for Tomra. Land i Europa vil dermed ha enda større ansvar for sitt eget avfall, og det er rimelig å anta at dette vil føre til økt etterspørsel etter avfallssorteringsløsninger.

4. 5 SWOT analyse

Mye av informasjonen i analysen er hentet fra intervjuet med Georgiana Radulescu, Director for Investor Relations. I tillegg har vi tatt utgangspunkt i årsrapportene i tidsperioden 2015-2019.

4.5.1 Styrker

Tomra ASA er et internasjonalt konsern som er ledende innenfor panteordninger, og det er derfor interessant å belyse ulike styrker som har ført til en slik suksess.

Siden Tomra lanserte verdens første panteautomat i 1972, har de vært opptatt av videreutvikling, forbedringer og nyskapning. Det er viktig for Tomra å være innovative for å tilfredsstille kundebehovene, samt på grunn av nye teknologiske muligheter og skiftende markedstrender. De investerer derfor 8% av omsetningen til forskning og utvikling (Tomra, 2021). For å være innovative, som er kjernen i virksomheten, er Tomra nødt til å kontinuerlig lansere ny teknologi. En styrke ved deres teknologi er at den er allsidig. Teknologi som er utviklet for panteautomatene kan ofte benyttes på andre virksomhetsområder (Tomra, 2021). Samtidig har Tomra utviklet et mangfold av teknologiske sensorer innen sortering og i tillegg tatt patent på disse. I følge Radulescu har Tomra også kjøpt opp mye teknologi, som øker deres teknologiske fremskritt. Det er derfor utfordrende for andre selskaper å konkurrere mot Tomra ved å komme opp med likeverdige og funksjonelle komponenter. Deres evne til innovasjon og nytekning kan derfor anses som en av de viktigste faktorene som har ført til at selskapet er ledende innenfor sortering.

Ved at det kan oppstå problemer knyttet til automatene til Tomra tilbyr de servicetjenester for maskinene og reservedelene for å sikre optimal kundetilfredshet (Nordnet, 2021). Kundene kan inngå ulike avtaler etter behov, og det er en stor styrke at de har tilgjengelige ansatte til enhver tid, som resulterer i kort rettetid. Dette er svært essensielt for å tilfredsstille kundenes behov og for at brukeropplevelsen skal være optimal. Samtidig har de utviklet gode onlinesystemer som gjør det enklere å korrigere softwareproblemer i de ulike automatene, ved at de ikke må være fysisk til stede (Tomra, 2021).

En annen styrke som Radulescu påpeker er også at Tomra har etablert ulike promoteringsteam. Promoteringsteamet jobber for å fremme panteordninger i ulike land som ikke har innført slike løsninger for avfallshåndtering. Strategien går ut på at de viser til dokumenterte resultater av de

ulike fordelene rundt panteordninger. En fordel er at dette er finansiert av produsentene av drikkevare-emballasje, som betaler en avgift inn i systemet. Samtidig er matvarekjedene innsamlingspunkter. Systemet medfører som regel ikke en kostnad for myndighetene.

En av de viktigste styrkene til Tomra er at de tilbyr produkter og tjenester i hele verdikjeden, da fra innsamlingen, til resirkulering og sortering. Det er per i dag ingen av de andre aktørene på markedet som leverer innenfor alle områdende, innsamling, resirkulering, sortering og foods. Tomra har store markedsandeler innenfor deres virksomhetsområder og er ledende innenfor samtlige. Dette er med på å styrke deres økonomiske stilling og bidrar til å ha en stabil lønnsomhet. Innenfor pantemaskiner har de 70% markedsandel, innenfor resirkulering har de 55-60% og innenfor foods har de 25%. Det kan høres lite ut at de kun har 25% innenfor foods, men de er faktisk ledende også i dette markedet. De høye markedsandelene og det at de har maskiner og teknologi innenfor hele verdikjeden gir dem en sterk posisjon i markedet, samt at de får mange muligheter til samarbeide om løsninger med andre. I tillegg har de mye å tilby i forhandlinger med potensielle nye kunder, som for eksempel nye land eller kommersielle aktører.
Noe annet som er svært viktig for Tomra er å eie og inneha den kunnskapen og teknologien de trenger for å levere sine produkter og tjenester selv. Dette omtales gjerne som "know how", dvs. at de er innehaver av viktig kunnskap som ikke nødvendigvis er så lett å skaffe seg eksternt, samt at det kan være opparbeidet viktig erfaring. Det kan også dreie seg om opparbeidede kundelister, eller kontrakter, samt markedsopplysninger, forretningsstrategi m.m. Tomra har viktige kontrakter med ulike land som gjerne har en lengde over mange år. Dette vil også være en viktig del av konkurransefortrinnet og er en av Tomras viktigste immaterielle eiendeler. Disse kontraktene danner også grunnlaget for stabiliteten og forutsigbarheten i Tomras økonomiske utvikling.

En siste styrke som er viktig å trekke frem er at Tomra er en god arbeidsplass. I 2015 mente 77% av deltakende ansatte at Tomra var en god plass å jobbe. Tilfredsheten har økt gjennom årene, og i 2019 mente 80% av de deltakende ansatte at Tomra var en god plass å jobbe. De er opptatt av at de ansatte skal vokse og utvikle seg i fremtiden, og Tomra har derfor utvidet sine opplærings- og lederprogrammer slik at de ansatte er engasjert og forberedt for utfordringene som kommer i fremtiden. Ifølge årsrapportene er Tomra opptatt av at de ansatte skal få like muligheter for

profesjonell og personlig vekst. Dette skaper motivasjon og engasjement hos de ansatte, som igjen skaper trivsel. Dette er en stor styrke for bedriften ved at det øker kvaliteten på de ansattes arbeid.

4.5.2 Svakheter

Tomra har det største forbedringspotensialet og dermed også de største svakhetene innen virksomhetsområdet sortering, mer spesifikt matsortering. Maskinene som blir benyttet innen matsortering trenger stadig oppgraderinger og forbedringer, ved at myndigheter og/eller organisasjoner stiller strengere krav til kvaliteten av sortering av mat. Disse forbedringene fører med seg kostnader da teknologien ofte må forbedres. Tomra har en ambisjon om å øke marginen innen matsortering. Internt i Tomra må det ifølge Radulescu jobbes med å integrere de oppkjøpte teknologi bedriftene. Dette er en langsiktig prosess, men integrering har potensial til å forberede marginene innen matsortering.

4.5.3 Muligheter

Tomra er i en gunstig markedsposisjon da det i flere deler av verden blir innført flere lovverk som gjør at etterspørselen etter Tomras maskiner øker. Det har oppstått flere muligheter for Tomra som følge av politiske retningslinjer og vedtak som har blitt innført. Radulescu trekker frem eksempler som plastic tax i UK og at det i Australia blir forbudt å eksportere plastikk. Slike lovreguleringer har blitt innført blant annet i Kina, ved at de forbyr import av avfall. Det vil derfor være et større behov for sorteringsmaskiner. Disse reguleringene gir Tomra muligheter til å både etablere seg i markeder, men også å vokse i allerede etablerte markeder.

På grunn av de store miljøutfordringene dagens samfunn står ovenfor har flere selskaper forpliktet seg til å ha en viss andel resirkulerbar plast. Dette bygger på prinsippet og den økende trenden rundt sirkulær økonomi. For selskaper er det da ønskelig at produkter skal vare så lenge som mulig, repareres, oppgraderes og i størst mulig grad gjenbrukes. På denne måten vil avfall, utslipp og energiforbruk reduseres til et minimum. Når produktene ikke er i stand til å benyttes igjen skal avfallet gjenvinnes, slik at de samme ressursene blir brukt flere ganger og forblir i økonomien lengst mulig (Miljødirektoratet,2020). Radulescu hevder at dette er en god mulighet for Tomra, ved at deres maskiner er designet på vegne av disse forpliktelsene. Samtidig er det ingen som besitter lik kunnskap eller kompetanse.

Samtidig er behovet for en økning i matproduksjon, grunnet en befolkningsvekst, en mulighet for Tomra. Dette vil resultere i større mengder resirkulerbart avfall. Fokuset på miljø og bærekraft blir stadig viktigere, og dette vil føre til større etterspørsel etter Tomra sine løsninger. Tomra har likevel den fordel at alle deres tre business områdene, Collection, Sorting og Food, er markeder som er essensielle. Lønnsomheten til Tomra vil dermed være ikke være like sårbar for uforutsette hendelser.

Tomra har i tillegg et stort potensial når det gjelder ekspansjoner, spesielt siden søppelproblemet av engangsplast stadig øker. I 2017 inngikk Tomra et samarbeid med det australske selskapet "cleanaway", som førte til installasjon av panteautomater i den største delstaten, New South Wales. Dette panteprosjektet var en delaktig del av et mål om å redusere avfallet i delstaten med 40% innen 2020, mye grunnet forsøpling i havet. (Tu, 2017). Radulescu forklarer at samarbeidet innebærer at Tomra benytter sin kompetanse innen teknologi på panteautomater, mens det australske selskapet har ansvaret for logistikken. Tomra eier maskinene og tilpasser sitt tilbud fra sin kjernekompetanse. Videre forklarer hun at bakgrunnen for etterspørselen fra Australia var en lovregulering som fører til at Australia må håndtere avfall lokalt, i stedet for å eksportere den. Det er derfor store muligheter for Tomra til å innføre sine løsninger i de resterende områdene i Australia.

I tillegg forklarer Radulescu at det er markedsmuligheter i Kina for begge virksomhetsområdene til Tomra. De har siden 2015 overvåket og forberedt seg på å inntre dette markedet (Annual report, 2015). Samtidig er Kina et spesielt marked, og i 2017 utviklet de matsorteringsmaskiner kalt Tomra 3C, som er spesielt tilpasset det kinesiske markedet (Annual report 2017). I tillegg satser Tomra på en ekspansjon av sorteringssystemer, ved at Kina har en voksende middelklasse som øker mengden av avfall (Annual report, 2018). Radulescu forklarer at innsamling i Kina skjer manuelt, og Tomra observerer derfor hvor relevant det er med maskiner som sørger for denne innsamlingen. I de mest utviklende områdene i Kina har andelen av plast økt de siste årene, og Tomra ser derfor at det er potensialet og muligheter i framtiden.

Store trender som sirkulær økonomi, fokus på miljø og bærekraft og bruk av mindre eller resirkulert plast øker etterspørselen til Tomra. Med et økende fokus på miljø, særlig i forhold til problemer knyttet til plast og plastflasker får Tomra god hjelp til å komme på dagsorden. Store trender som å redusere plastproduksjonen og benytte mer resirkulerbar plast medfører at man

trenger maskiner og teknologi som kan bidra til å muliggjøre dette. Man ser også på FNs klimamål og EUs plastikkstrategi at dette er høyaktuelt, noe som bidrar til markedsmulighetene til Tomra.

I tillegg har vi også store fremtidige problemer knyttet til mat og matproduksjon. Som det kommer frem av investorrapportene til Tomra så kaster vi per nå bort 33% av den globale matproduksjonen, noe som er altfor mye sett i lys av miljøutfordringene og det økte matbehovet i fremtiden. I 2050 er det beregnet en befolkning på 9,8 billioner mennesker og det vil kreve en 70% økning i matkonsumet sammenlignet med i dag (Tomra, 2018). Det vil kreve hurtigere og bedre løsninger i selve produksjonen, som for eksempel at man har så god teknologi at man kan velge ut hvilken avokado som er moden før den kommer ut i butikken. Tomra har i dag slik teknologi når det kommer til for eksempel blåbær, som kan skille ut om det er en innsekt, en stein eller et blåbær, den kan også måle detaljerte variabler på blåbæret. Slik teknologi vil kunne være med å løse problemer knyttet til matproduksjon og matsvindel.

Hittil har det først og fremst vært størst fokus på å inngå avtaler med land, men nå ser man at det begynner å bli stadig mer vanlig med avtaleinngåelser også med kommersielle aktører. Radulescu forklarer at man ser en tydelig "market pull" fra store merkevareeiere og drikkevareselskaper. Kommersielle aktører ser behovet for å endre seg før det er for sent, om det så er Coca-Cola eller L'Oréal. De nevnte aktørene har for eksempel forpliktet seg til å bruke resirkulert råmateriale til sine produkter.

4.5.4 Trusler

Helt siden Donald Trump innførte straffetoll på kinesiske varer solgt til USA i 2018, har disse to landene vært i en bitter handelskonflikt. Det er klart at en slik strid har innvirkninger også på verdensøkonomien. Det påvirker blant annet børsen og har også innvirkninger på den enkeltes økonomi. For Tomra sin del påvirker det blant annet markedet deres i USA, som er et av deres viktigste markeder for virksomhetsområdet "foods sortering". Det er i USA man har man de store matgårdene, og hovedmarkedet er store foodprodusenter, som for eksempel french fries produsenter som McCain. De leverer poteter til store bedrifter som McDonalds. Det er viktig at man har god kvalitet, man kan ikke ha dårlige poteter og her kommer teknologien og maskinene til Tomra inn. En annen kundebase er packhouses, kooperativer, for eksempel 10-20 bønder som produserer poteter og som igjen prosesserer og graderer og selger videre. En handelskonflikt gjør

at denne flyten, det vil si kjøp og salg mellom disse partene blir forstyrret. Dette som skaper igjen utfordringer for Tomra som leverer teknologien og maskinene for å prosessere potetene.

En annen trussel for Tomra er globale kriser som kan prege verdensbildet. Et eksempel på dette er pandemien som i disse tider herjer rundt i verden. Selv om Tomra har klart seg godt gjennom denne tiden, grunnet at de opererer i et essensielt marked, så kan hendelser utenfor deres kontroll likevel skape problemer. Tomra er avhengig av sine kunder slik som mange andre, og selv om Tomra ikke direkte blir påvirket av en slik krise så kan kundenes utfordringer føre til utfordringer for Tomra. Mange bedrifter opplever nedgang i inntekter og stor usikkerhet når globale kriser inntreffer. Dette fører til mindre inntekter, som gjør at man avventer med nye investeringer. Det kan også medføre at kredittiden til kundene øker noe som påvirker Tomras likviditet. I verste fall kan kundene gå konkurs.

4.5.5 Oppsummering av SWOT analyse

STYRKER	SVAKHETER
- Investerer i forskning og utvikling (teknologi) - Servicetjenester - Promoteringsteam - Tilbyr produkter og tjenester i hele verdikjeden - "Know how" - Godt arbeidsmiljø/motiverte ansatte	- Høye kostnader i matsortering - Høye kostnader knyttet til omstilling i teknologi
MULIGHETER	**TRUSLER**
- Regulatoriske tiltak - Sirkulær økonomi - Essensielle markeder - Ekspandering i USA, Australia og Kina - Store trender	- Trade War - Globale kriser

Tabell 15: Oppsummering av SWOT – analyse

5. Konklusjon

Denne oppgaven har rettet fokuset på lønnsomhetsutviklingen i Tomra ASA og prøvd å peke på hvilke faktorer som kan ha påvirket denne utviklingen. For å kunne belyse lønnsomheten har det vært nødvendig å få en god forståelse av Tomra ASA og virksomhetsområdene deres. Intervjuet vi hadde med Georgiana Radulescu ga oss muligheten til å få informasjon internt i Tomra og ga oss en enda bedre helhetlig forståelse av virksomheten. Av intervjuet, innsamling av informasjon og grundig arbeid har det vært mulig å besvare problemstillingen "Hvordan har lønnsomheten til Tomra ASA utviklet seg fra 2015-2019 og hvilke faktorer kan ha påvirket denne utviklingen?"

Av nøkkeltallene, hentet og beregnet fra Tomra sine regnskap, ser vi at bedriften har hatt en god lønnsomhet over hele den femårige perioden vi analyserer. Av grafen for ROI og ROS ser man at disse er sterkt sammenfallende, mens KO har hatt en relativt flat utvikling. Til tross for god lønnsomhet er det verdt å merke seg at gjeldsgraden har økt jevnt i perioden og i 2019 er det mer gjeld enn egenkapital i Tomra. Av likviditetsgrad 1 fremkommer det at gjeldsøkningen skyldes en økning i kortsiktig gjeld. Denne gjelden øker da den langsiktige gjelden blir regnet som en kortsiktig gjeld når det er mindre enn ett år igjen. Dette er årsaken til den svekkede likviditetsgrad 1 i 2018. I sammenheng med dette ser vi at Finansieringsgrad 1 også ble redusert i 2018 og dette skyldes en reduksjon i den langsiktige gjelden økning samt en økning i anleggsmidler. Tomra øker også sine utbytter for hvert år, noe som tilsier at det er økt lønnsomhet i bedriften. Vi ser i tillegg at det er store variasjoner i regnskapstallene fra år til år. Dette skyldes i stor grad endringer i standarder i IFRS som Tomra må følge. Et eksempel på dette er at de har endret hvordan de fører inntekter fra langsiktige kontrakter, da med tanke på når de kan ta disse kontraktene til inntekt basert på IFRS 16.

Det å benchmarke Tomra med en annen virksomhet i markedet var noe utfordrende. Dette da det ikke er noen andre aktører i markedet som driver innenfor alle de samme markedsområdene som Tomra. Valget ble dermed bedriften Envipco som er en annen aktør innenfor panteautomater, da det er dette virksomhetsområdet som er størst for Tomra. Av tallene ser vi at Tomras lønnsomhet er betraktelig bedre enn Envipco. Lønnsomheten til Envipco preges av dårlige driftsresultat og dette gir dem en lav ROI. Tomras egenkapitalrentabilitet er også betraktelig bedre enn Envipco.

I perioden 2015 til 2019 har Tomra gjennomført store investeringer ved oppkjøp av teknologi for å videreutvikle sine løsninger. Videre poengterer Radulescu at Tomra vil fokusere mer på en

organisk vekst i organisasjonen. Den globale og bærekraftige utviklingen både i EU og i verden gir store muligheter for Tomra videre. En stor fordel for Tomra er at det innføres flere regulatoriske krav som pålegger virksomheter og nasjonaliteter å behandle avfallet sitt. Alle de tre markedsområdene til Tomra er essensielle virksomheter og Radulescu trekker dette frem som en viktig fordel for virksomheten.

Tomra har hatt en interessant utvikling over de siste fem årene og det vil være interessant å følge selskapets utvikling fremover. Deres store markedsandel og sterke posisjon i markedet gir dem en klar fordel til å ekspandere videre. Tomras ekspandering til Kina og Australia blir spesielt interessant å følge med på.

Som nevnt tidligere ville det vært interessant å se på tallene for 2020, da særlig med tanke på koronasituasjonen og hvordan dette har påvirket Tomras økonomiske stilling. I 2020 skilte Tomra virksomhetsområde Foods ut fra Sorting (Se figur 4), slik at de gikk fra 2 til 3 virksomhetsområder. Disse to endringene vil være spennende for fremtidig forskning.

6. Referanseliste

Bjergaard, P. A. (2020) Tomra-rival vil på Oslo Børs for å få grønn prising, *Finansavisen.no.* Tilgjengelig fra: https://finansavisen.no/nyheter/industri/2021/01/20/7611220/tomra-rival-jakter-esg-prising-pa-oslo-bors (Hentet 17.03.2021)

Blocher, E. J., Stout, D. E., & Cokins, G. (2010). *Cost Management: A Strategic Emphasis*: McGraw Hill Education

Denstadli, M, J. 2020. Innsamling av kvalitative data. MET3001 Kvantitative og kvalitative metoder. Tilgjengelig fra: https://ntnu.blackboard.com. (Hentet: 17.03.2021)

Envipco. (2015) Annual Report 2015, Tilgjengelig fra: https://www.envipco.com/investors_financials (Hentet 17.03.2021)

Envipco. (2016) Annual Report 2016, Tilgjengelig fra: https://www.envipco.com/investors_financials (Hentet 17.03.2021)

Envipco. (2017) Annual Report 2017, Tilgjengelig fra: https://www.envipco.com/investors_financials (Hentet 17.03.2021)

Envipco. (2018) Annual Report 2018, Tilgjengelig fra: https://www.envipco.com/investors_financials (Hentet 17.03.2021)

Envipco. (2019) Annual Report 2019, Tilgjengelig fra: https://www.envipco.com/investors_financials (Hentet 17.03.2021)

Erichsen, M., Solberg, F., Stiklestad, T (2018) *Ledelse i små og mellomstore virksomheter*. 2.utg. Fagbokforlaget

FN (2021) *FNs bærekraftsmål. Tilgjengelig fra: https://www.fn.no/om-fn/fns-baerekraftsmaal* Hentet 24.02.21

Hagland Finans (2021). *Benchmarking*. Tilgjengelig fra: https://haglandfinans.no/informasjon-benchmarking/

Innovasjon Norge. (2020) *Lager verdensledende pantesystem*, Tilgjengelig fra: https://www.innovasjonnorge.no/no/tjenester/kundehistorier/2020/tomra/(Hentet 06.02.2021)

Jacobsen, D. I. (2015) *Hvordan gjennomføre undersøkelser*? *Innføring i samfunnsvitenskapelig metode.* 3. Utgave. Oslo: Cappelen Damm

Karlöf, B. (1993) Benchmarking – veiviser til forbedret produktivitet og kvalitet. 1. Utgave. Ad Notam Gyldendal.

Klingenberg, M. (2017) Nytt avfallsforslag fra Miljødirektoratet, *tu.no.* Tilgjengelig fra: https://www.tu.no/artikler/vil-innfore-tvunget-resirkulering-av-plast-og-mat-teknologien-til-norske-tomra-kan-gjore-arbeidet-enklere/368094

Kristoffersen, T. (2019) *Årsregnskapet - en grunnleggende innføring.* 6.utg. Fagbokforlaget

Langli, C.J. (2016) *Årsregnskapet* 10.utgave. Oslo: Gyldendal.

Miljødirektoratet (2020) *Sirkulær økonomi.* Tilgjengelig fra: https://www.miljodirektoratet.no/ansvarsomrader/avfall/sirkular-okonomi/ (Hentet 08.03.2021).

Nordnet (2021) *Tomra Systems.* Tilgjengelig fra: https://www.nordnet.no/market/stocks/16105684-tomra-systems (Hentet 08.03.2021)

Olsen, E.T. (2020) Prestasjons-/Resultatmåling og evaluering. *BØA3050 Innføring i økonomistyring.* Tilgjengelig fra https://ntnu.blackboard.com. (Hentet: 17.03.2021)

Proff (2021) *Nøkkeltall - forklarende former*. Tilgjengelig fra: http://innsikt.proff.no/hjelp-og-tips/nokkeltall-forklaringer-og-formler/ (Hentet 17.03.2021)

Sander, K. (2020). *Hva er benchmarking*. Tilgjengelig fra: https://estudie.no/benchmarking/

Selnes, F. og Lanseng, E. J. (2014) *Markedsføringsledelse med digitale verktøy*. Gyldendal Norsk Forlag AS

Statistisk sentralbyrå. (2019) *Konjunkturtendensene*, Tilgjengelig fra: https://www.ssb.no/nasjonalregnskap-og-konjunkturer/artikler-og-publikasjoner/_attachment/405883?_ts=16ed0c88ad0 (Hentet: 06.02.2021)

Stensvold, T. (2018). Norsk teknologi bidrar til å rense Australias strender for plast, *tu.no.* Tilgjengelig fra: https://www.tu.no/artikler/norsk-teknologi-bidrar-til-a-rense-australias-strender-for-plast-br/437944 (Hentet 05.03.2021)

Tomra. (2021) *Investor Presentation*, Tilgjengelig fra: https://mb.cision.com/Public/4659/3293611/860b18a07009c1fc.pdf (Hentet: 02.03.2021)

Tomra (2021) *Tenk om. Reimagine. Ressurs.* Tilgjengelig fra: https://www.tomra.com/en/about-us/our-mission (Hentet 06.02.2021)

Tomra (2021) *Løsninger for optimal ressursproduktivitet.* Tilgjengelig fra: https://www.tomra.com/en/about-us/tomra-at-a-glance (Hentet 05.03.2021)

Tomra (2021) *Tomra matbehandlingsutstyr*. Tilgjengelig fra: https://www.tomra.com/en/sorting/food (Hentet 06.02.2021)

Tomra (2021), *Tomra teknologi.* Tilgjengelig fra: https://www.tomra.com/nb-no/collection/reverse-vending/reverse-vending-machines/tomra-technology (Hentet 05.03.2021)

TOMRA. (2015) *Annual Report 2015*, Tilgjengelig fra: https://www.tomra.com/en/investor-relations/financial-information/annual-reports (Hentet 27.01.2021)

TOMRA. (2016) *Annual Report 2016*, Tilgjengelig fra: https://www.tomra.com/en/investor-relations/financial-information/annual-reports (Hentet 27.01.2021)

TOMRA. (2017) *Annual Report 2017*, Tilgjengelig fra: https://www.tomra.com/en/investor-relations/financial-information/annual-reports (Hentet 27.01.2021)

TOMRA. (2018) *Annual Report 2018*, Tilgjengelig fra: https://www.tomra.com/en/investor-relations/financial-information/annual-reports (Hentet 27.01.2021)

TOMRA. (2019) *Annual Report 2019*, Tilgjengelig fra: https://www.tomra.com/en/investor-relations/financial-information/annual-reports (Hentet 27.01.2021)

Visma (2021) *Totalkapitalens rentabilitet.* Tilgjengelig fra: https://help.visma.net/no_no/financial-overview/content/online-help/kpi-return-on-total-assets.htm Hentet (17.03.2021)

Vedlegg

Totalkapitalrentabilitet

	2015	2016	2017	2018	2019
Driftsresultat + finansinntekter	891 000 + 18 000	988 000 + 67 000	916 000+28 000	1 078 000 + 0	1 176 000 + 28 000
Gjennomsnittlig totalkapital	6 971 000	7 216 000	7 776 000	9 016 000	10 231 500
ROI	**13,03%**	**14,62%**	**12,14%**	**11,95%**	**11,76%**

Resultatgrad

	2015	**2016**	**2017**	**2018**	**2019**
Driftsresultat + finansinntekter	891 000 + 18 000	988 000 + 67 000	916 000 + 28 000	1 078 000 + 0	1 176 000 + 28 000
Driftsinntekter	6 143 000	6 610 000	7 432 000	8 596 000	9 346 000
Resultatgrad	**14,80%**	**15,96%**	**12,70%**	**12,54%**	**12,88%**

Kapitalens omløpshastighet

	2015	**2016**	**2017**	**2018**	**2019**
Driftsinntekter	6 143 000	6 610 000	7 432 000	8 596 000	9 346 000
Gjennomsnittlig totalkapital	6 971 000	7 216 000	7 776 000	9 016 000	10 231 500
	0,88	0,916	0, 96	0,95	0,91

Egenkapitalrentabilitet etter skatt

	2015	**2016**	**2017**	**2018**	**2019**
Ordinært resultat etter skatt	654 000	751 000	658 000	779 000	858 000
Gjennomsnittlig EK	3 732 700	4 238 000	4 553 500	4 986 500	5 241 500
100%	17,52%	17,72%	14,45%	15,62%	16,37%

Gjeldsgrad

	2015	**2016**	**2017**	**2018**	**2019**
Gjeld	3 211 000	2 745 000	3 700 000	4 359 000	5 621 000
Egenkapital	4 106 000	4 370 000	4 737 000	5 236 000	5 247 000
	0,78	0,62	0,78	0,83	1,07

Egenkapitalandel

	2015	2016	2017	2018	2019
Egenkapital	4 106 000	4 370 000	4 737 000	5 236 000	5 247 000
Totalkapital	7 317 000	7 115 000	8 437 000	9 595 000	10 868 000
	0,56	0,61	0,56	0,55	0,48

Finansieringsgrad 1

	2015	2016	2017	2018	2019
Anleggsmidler	4 044 000	3 893 000	4 759 000	5 436 500	6 524 000
Langsiktig gjeld + egenkapital	1 480 000 + 4 106 000	1 014 000 + 4 370 000	1 655 000 + 4 737 000	1 293 000 + 5 236 000	3 177 000 + 5 247 000
	0,724	0,723	0,745	0,833	0,775

Likviditetsgrad 1

	2015	2016	2017	2018	2019
Omløpsmidler	3 273 000	3 222 000	3 678 000	4 159 000	4 244 000
Kortsiktig gjeld	1 731 000	1 731 000	2 045 000	3 066 000	2 444 000
	1,89	1,86	1,80	1,36	1,74

Likviditetsgrad 2

	2015	2016	2017	2018	2019
Omløpsmidler - varelager	2 064 000	2 095 000	2 481 000	2 711 000	2 648 000
Kortsiktig gjeld	1 731 000	1 731 000	2 045 000	3 066 000	2 444 000
	1,19	1,21	1,21	0,88	1,08

Benchmarking

Totalkapitalrentabilitet

	2015	2016	2017	2018	2019
Driftsresultat + finansinntekter	1 814 + (35-133)	1 376 + (25-26)	830+(3+128)	2 185 + (3-40)	2 581 + 93
Gjennomsnittlig totalkapital	28 811	36 744	38 898	37 526	39 974
ROI	**5,96%**	**3,74%**	**2,47%**	**5,72%**	**6,69%**

Egenkapitalrentabilitet før skatt - Envipco

	2015	**2016**	**2017**	**2018**	**2019**
Ordinært resultat før skatt	(94)	(791)	662	1 919	(2761)
Gjennomsnittlig EK	16 311	20 549	22 053	23 312	25 192
100%	**-0,58%**	**-3,85%**	**3,00%**	**8,23%**	**-10,96%**

Egenkapitalrentabilitet før skatt - TOMRA

	2015	**2016**	**2017**	**2018**	**2019**
Ordinært resultat før skatt	866 000	1 008 000	887 000	1 033 000	1 130 000
Gjennomsnittlig EK	3 732 700	4 238 000	4 553 500	4 986 500	5 241 500
100%	23,20%	23,78%	19,48%	20,72%	21,56%

Kapitalens omløpshastighet

	2015	**2016**	**2017**	**2018**	**2019**
Driftsinntekter	29 635	33 114	34 049	35 380	36 251
Gjennomsnittlig totalkapital	28 811	36 744	38 898	37 526	39 974
	1,029	**0,901**	**0,875**	**0,942**	**0,901**

Resultatgrad

	2015	**2016**	**2017**	**2018**	**2019**
Driftsresultat + finansinntekter	1 814 + (35-133)	1 376 + (25-26)	830+(3+128)	2 185 +(3-40)	2 581 + 93
Driftsinntekter	29 635	33 114	34 049	35 380	36 251
Resultatgrad	**5,80%**	**4,15%**	**2,82%**	**6,07%**	**7,37%**

NTNU

Kunnskap for en bedre verden