ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ
ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿԻ ՆԱԽԱԳԱՀ

ՈՐՈՇՈՒՄ

2012 թվականի մայիսի 31-ի թիվ 1/510 Ա

«ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿԻ ԿՈՂՄԻՑ ԱՌԵՎՏՐԱՅԻՆ ԿԱԶՄԱԿԵՐՊՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ՎԱՐԿԱՆՇՄԱՆ ՄԵԹՈԴԱԲԱՆՈՒԹՅՈՒՆԸ» ՀԱՍՏԱՏԵԼՈՒ ԵՎ ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿԻ ՆԱԽԱԳԱՀԻ 2008 ԹՎԱԿԱՆԻ ՄԱՐՏԻ 25-Ի ԹԻՎ 1/265 Ա ՈՐՈՇՈՒՄՆ ՈՒԺԸ ԿՈՐՑՐԱԾ ՃԱՆԱՉԵԼՈՒ ՄԱՍԻՆ

Սույն մեթոդաբանությունում ներառված է ՀՀ ԿԲ նախագահի 11.09.2013թ. թիվ 1/796 Ա որոշմամբ կատարված փոփոխությունները

Հիմք ընդունելով «Իրավական ակտերի մասին» Հայաստանի Հանրապետության օրենքի 16-րդ հոդվածի 5-րդ մասը և «Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի մասին» Հայաստանի Հանրապետության օրենքի 18-րդ հոդվածը՝

ՈՐՈՇՈՒՄ ԵՄ.

1. Հաստատել «Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի կողմից առևտրային կազմակերպությունների վարկանշման մեթոդաբանությունը»՝ համաձայն Հավելվածի (կցվում է):
2. Ուժը կորցրած ճանաչել Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի նախագահի 2008 թվականի մարտի 25-ի ««Հայաստանի Հանրապետության Կենտրոնական բանկի կողմից առևտրային կազմակերպությունների վարկանշման մեթոդաբանությունը» հաստատելու մասին» թիվ 1/265 Ա որոշումը:
3. Սույն որոշումն ուժի մեջ է մտնում ստորագրմանը հաջորդող օրվանից:

ԱՐԹՈՒՐ ՋԱՎԱԴՅԱՆ

Հավելված
Հաստատված է
Հայաստանի Հանրապետության
կենտրոնական բանկի նախագահի
2012 թվականի մայիսի 31-ի թիվ 1/510 Ա որոշմամբ

ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅՈՒՆ
ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿ

ՀՀ ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿԻ
ԿՈՂՄԻՑ ԱՌԵՎՏՐԱՅԻՆ ԿԱԶՄԱԿԵՐՊՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ՎԱՐԿԱՆՇՄԱՆ ՄԵԹՈԴԱԲԱՆՈՒԹՅՈՒՆ

Բովանդակություն

Բովանդակություն 2
Նախաբան 3
Կազմակերպության գործունեության որակական գնահատական 7
Տեղեկատվության վստահելիության գործակից 9
Արտաքին միջավայրի վերլուծություն 10
Ներքին միջավայրի վերլուծություն 13
Կորպորատիվ կառավարման մակարդակի վերլուծություն 17
Կազմակերպության գործունեության ֆինանսական գնահատական 18
Կազմակերպության ապագա գործունեության կանխատեսում 28
Ֆինանսական վերլուծության բաժինների գնահատականների ամփոփում և միասնական գնահատականի ստացում 30
Կազմակերպության վարկային պատմության գնահատական 31
Հավելված 1 34
Հավելված 2 38
Սխեմա 1 42
Սխեմա 2 43
Սխեմա 3 44

Նախաբան

ՀՀ կենտրոնական բանկն իր առաքելության՝ ՀՀ ֆինանսական շուկայի կայունության ապահովման և իրական ու ֆինանսական հատվածների միջև առողջ տնտեսական հարաբերությունների ձևավորման ներքո ներդրել է կազմակերպությունների վարկանշման համակարգը, որը նպատակ ունի նպաստել առողջ կազմակերպությունների կապիտալիզացիային, մասնավորապես՝ պարտքային արժեթղթերի թողարկմանը, բանկերից փոխառու միջոցների ներգրավմանը:

Այդ գործընթացին խթանելու նպատակով ՀՀ կենտրոնական բանկը սահմանված վարկանիշերն օգտագործում է՝

- *ռեպո գործառնությունների ժամանակ մասնավոր արժեթղթերը որպես առուվաճառքի առարկա կիրառելու նպատակով,* ինչը նշանակում է, որ ներդրումային վարկանիշ ստացած ընկերության պարտատոմսերը Կենտրոնական բանկն ընդունում է որպես առուվաճառքի առարկա՝ բանկերին ռեպո համաձայնագրերի շրջանակում վարկավորելու համար,
- *ներդրումային վարկանիշ ստացած կազմակերպություններին առևտրային բանկերի կողմից տրված վարկերի, ինչպես նաև առևտրային բանկերի կողմից ներդրումային վարկանիշ ստացած կազմակերպությունների պարտատոմսերի գնման համար ՀՀ ԿԲ կողմից բանկերի ակտիվների ռիսկերի կշռման արտոնյալ սանդղակ կիրառելու նպատակով,* ինչը կշահագրգռի բանկերին վարկավորել ներդրումային վարկանիշ ստացած կազմակերպություններին, ինչպես նաև ձեռք բերել այդ կազմակերպությունների կողմից թողարկված պարտատոմսերը:

Ունենալով ընկերությունների վարկանիշեր՝ վարկատու կազմակերպությունները շահագրգռված են ուղղակիորեն վարկավորել կամ ներդնել բարձր վարկանիշ ունեցող

ընկերությունների պարտատոմսերում, քանի որ այդ դեպքում վարկատուն մասամբ ապահովագրվում է իրացվելիության և վճարունակության հնարավոր խնդիրներից:

Համաձայն վարկանշման հիմնական սկզբունքների՝ կազմակերպության վարկանշումը կարող է իրականացվել միայն կազմակերպության ցանկության և նրա գործունեության վերաբերյալ արժանահավատ տեղեկատվության առկայության դեպքում: Վարկանշման պատշաճ իրականացման համար անհրաժեշտ է, որպեսզի ընկերությունը ՀՀ կենտրոնական բանկին պարբերաբար տրամադրի իր գործունեության ֆինանսական հաշվետվությունները, իսկ ընկերության գործադիր ղեկավարները պատասխանեն ՀՀ ԿԲ կողմից գործուղված հարցազրուցավարի հարցերին: Ի դեպ, ընկերության վարկանշման շրջանակներում տրամադրած տեղեկատվությունը կոնֆիդենցիալ է և հասանելի միայն Կենտրոնական բանկի վարկանշմամբ զբաղվող աշխատակիցներին և վարկանշման հանձնաժողովի անդամներին:

ՀՀ ԿԲ կողմից կարող են վարկանշվել այն կազմակերպությունները, որոնց տարեկան շրջանառությունը գերազանցում է 100 միլիոն դրամը և որոնք գործում են առնվազն երեք տարի կամ հանդիսանում է երեք տարի և ավելի գործունեություն ծավալած ընկերության իրավահաջորդ: Կազմակերպությունը, համաձայն «Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի կողմից առևտրային կազմակերպությունների վարկանշման կարգի», պետք է Կենտրոնական բանկին տրամադրի տարեկան ֆինանսական հաշվետվությունները: Եթե ընկերության ֆինանսական հաշվետվությունները հաշվետու ժամանակահատվածում ենթարկվել են աուդիտորական ստուգման աուդիտորական ընկերության կողմից, ապա ՀՀ ԿԲ պետք է ներկայացվեն աուդիտորական կազմակերպության կողմից հաստատված ֆինանսական հաշվետվությունները: Աուդիտորական ստուգում չանցնելու դեպքում ներկայացման են ենթակա ընկերության հաշվետվությունները՝ հաստատված

ընկերության գլխավոր հաշվապահի կողմից, բացառությամբ հաշվետու տարվա ֆինանսական հաշվետվությունների, որոնց աուդիտորական ստուգումը և աուդիտորական կազմակերպության կողմից հաստատված ֆինանսական հաշվետվությունների ներկայացումը պարտադիր պայման է հանդիսանում վարկանշումն իրականացնելու համար: Եթե վարկանշվող կազմակերպությունը հանդիսանում է կազմակերպությունների խմբի անդամ կամ մայր (դուստր) ձեռնարկություն և գոյություն ունի խմբի կամ մայր ընկերության համախմբված հաշվետվությունների աուդիտորական եզրակացություն, ապա վարկանշող հանձնաժողովի որոշմամբ այդ եզրակացությունը կարող է հիմք ընդունվել կազմակերպության վարկանշման համար:

Եթե արտաքին աուդիտորը հրաժարվել է կարծիք արտահայտելուց կամ եզրակացությունը բացասական է, ապա այդ կազմակերպությանը չի կարող շնորհվել ներդրումային վարկանիշ: Վերապահումով կամ ձևափոխված կարծիքի դեպքում Կենտրոնական բանկը բացատրության համար դիմում է վարկանշվող կազմակերպությանը: Ձեռք բերված տեղեկատվության հիման վրա վարկանշման հանձնաժողովը կարող է վերանայել ընկերության վարկանիշը:

«Բ –» և դրանից բարձր վարկանիշ շնորհելու համար պարտադիր է, որպեսզի ընկերության ֆինանսական հաշվետվությունները աուդիտի ենթարկվեն միջազգային ճանաչում ունեցող և http://www.accountancyage.com, http://accountants.entrepreneur.com կամ http://www.vault.com կայքերից որևէ մեկում տեղադրված ցանկում ներառված լավագույն 10 աուդիտորական ցանցերի լիիրավ անդամ հանդիսացող կազմակերպություններից որևէ մեկի կողմից, տրված լինի դրական եզրակացություն և Կենտրոնական բանկին ներկայացվեն աուդիտի եզրակացությունը և դրան կից ֆինանսական հաշվետվություններն ու ծանոթագրությունները:

Ընկերությունների վարկանիշները վերանայվում են տարեկան մեկ անգամ, բացառությամբ հետևյալ դեպքերի.

- Նկատվել են վարկային պարտավորությունների կատարման էական թերացումներ (թե՛ վարկի տոկոսների, և թե՛ մայր գումարի մարման հետ կապված):
- Ներգրավվել են նշանակալի ծավալի նոր վարկեր:
- Նվազել է հասույթն ավելի քան 20 տոկոսով:
- Տարեկան արդյունքներով բացասական են դարձել դրամական հոսքերը:
- Նկատվել է շրջանառու կապիտալի էական ավելացում՝
    - դեբիտորական պարտքի ավելացում,
    - պաշարների ավելացնում,
    - կրեդիտորական պարտքի նվազում:
- Էապես վատթարացել է որևէ ֆինանսական գործակից:
- Արտաքին աուդիտորական կազմակերպության կողմից ընկերությունը ստացել է դրականից բացի այլ կարծիք:
- Տեղի է ունեցել գործադիր մարմնի, սեփականատիրության կառուցվածքի էական փոփոխություն:
- Նկատվել է ռազմավարության կտրուկ փոփոխություն:
- Նկատվել է հարկային պարտավորությունների էական աճ:
- Կրճատվել է աշխատակիցների քանակը 5% և ավել:
- Սկսվել է վարույթ մրցակցային հանձնաժողովի կողմից վարկանշվող կազմակերպության նկատմամբ:
- հաճախորդի, մատակարարի կամ այլ փոխկապակցված և ոչ փոխկապակցված անձանց հետ դատական վարույթի սկսելը, որը կարող է հանգեցնել ընկերությունից մեծածավալ դրամական արտահոսքի,

- Այլ հավաստի աղբյուրներից ստացվել է նշանակալի տեղեկատվություն, որը կարող է էականորեն ազդել ընկերության բնականոն գործունեության վրա:

Նշված դեպքերում ընկերությունից կարող է պահանջվել առավել մանրամասն տեղեկատվություն և ձեռք բերված տեղեկատվության հիման վրա Կենտրոնական բանկը կարող է վերանայել վարկանիշը ցանկացած պահին:

ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից ընկերությանը տրվող վարկանիշը բաղկացած է հետևյալ երեք մասերից (սխեմա 1).

1. Կազմակերպության գործունեության որակական գնահատական,
2. Կազմակերպության գործունեության ֆինանսական գնահատական,
3. Կազմակերպության վարկային պատմության գնահատական:

Կազմակերպության գործունեության որակական գնահատական

Ընկերության գործունեության հաջողությունը կախված է գործունեության ոլորտից և ընկերության կողմից ընտրված և կիրառվող ռազմավարությունից: Այդ իսկ պատճառով կազմակերպությունների վարկանշման շրջանակներում իրականացվող որակական վերլուծության նպատակն է.

- Պատկերացում կազմել ընկերության գործունեության ոլորտի մասին, գնահատել արտաքին գործոնների ազդեցությունն ընկերության գործունեության վրա:
- Հասկանալ ընկերության ռազմավարությունը:
- Վերլուծել ընկերության գործունեությունը և պարզել, թե որքանով է համահունչ բոլոր օղակների աշխատանքն ընկերության ռազմավարությանը:

Ընկերության գործունեության որակական վերլուծությունն իր մեջ ներառում է երեք բաժիններ՝ արտաքին միջավայրի, ներքին միջավայրի և կորպորատիվ կառավարման մակարդակի վերլուծություն (սխեմա 2): Ընդ որում, կազմակերպության որակական գնահատականը հաշվարկելիս հաշվի է առնվում միայն արտաքին միջավայր և ներքին միջավայր բաժինների գնահատականները, իսկ կորպորատիվ կառավարման վերլուծությունը, թեև չի ներառվում որակական գնահատականի հաշվարկում, առանձին դեպքերում կարող է ազդեցություն ունենալ ընկերության որակական գնահատականի վրա:

Կորպորատիվ կառավարումը հարաբերությունների այն համալիրն է, որն առաջանում է կազմակերպության ղեկավարության, բաժնետերերի, գործընկերների, պետության, ֆինանսական կազմակերպությունների և այլ շահագրգռված կողմերի միջև նրա ողջ գործունեության ընթացքում: Կորպորատիվ կառավարման մակարդակն ուսումնասիրելիս հաշվի են առնվում հետևյալ բաժինները.

1. Սեփականատիրության կառուցվածք:
2. Կառավարչական մարմիններ (տնօրենների խորհուրդ և գործադիր մարմիններ):
3. Բաժնետերերի իրավունքներ:
4. Տեղեկատվությունների բացահայտում և թափանցիկություն:

Արտաքին միջավայր և ներքին միջավայր բաժիններից յուրաքանչյուրը բաղկացած է ենթաբաժիններից: Վերլուծության ընթացքում վերլուծաբանի կողմից գնահատվում է յուրաքանչյուր ենթաբաժինը, իսկ ենթաբաժնի վերջնական գնահատականը որոշվում է հետևյալ բանաձևով՝

$$G = P*R,$$

որտեղ՝

G – ենթաբաժնի վերջնական գնահատականն է,

P – ենթաբաժնի գնահատականն է, որը շնորհվում է վերլուծաբանի կողմից համաձայն հաստատված սանդղակի և կարող է ընդունել 1-ից 5 ամբողջ արժեքներ,

R – տեղեկատվության վստահելիության գործակիցն է, որը գնահատում է կազմակերպության կողմից տրամադրված տվյալ ենթակետի վերլուծության ընթացքում օգտագործված տեղեկատվության ամբողջականությունը և հավաստիությունը:

Բաժնի գնահատականն իրենից ներկայացնում է ենթաբաժինների գնահատականների կշռված միջին արժեք, ընդ որում կշիռները որոշվում են Կենտրոնական բանկի վարկանշման վերլուծաբանների կողմից՝ հաշվի առնելով ճյուղի առանձնահատկությունները և կարող են տարբերվել ըստ ճյուղերի: Հարկ է նշել, որ եթե տվյալ ճյուղում գործող կազմակերպության գնահատման ժամանակ որևէ ենթաբաժին չունի էական նշանակություն կամ ենթաբաժնի վերլուծությունն անտեղի է, ապա այդ ենթաբաժինը չի վերլուծվում, իսկ բաժնի վերջնական գնահատականը ստացվում է մնացած ենթաբաժինների գնահատականների կշռված միջին արժեքով:

Տեղեկատվության վստահելիության գործակից

Այս գնահատականը տրվում է տվյալ ենթաբաժնի գնահատման համար ընկերության կողմից տրամադրված, ինչպես նաև այլ աղբյուրներից հավաքագրված տեղեկատվության ամբողջականության հիման վրա: Գնահատականը կարող է ընդունել 0.5-ից 1.0 արժեքներ, որտեղ 0.5 գնահատականը նշանակում է, որ կազմակերպության տրամադրած տեղեկատվությունն անբավարար է և գնահատականը հիմնված է ոչ հավաստի աղբյուրներից ստացված տեղեկատվության և վերլուծաբանի դատողությունների հիման վրա, իսկ 1.0 գնահատականն ակնկալում

է կազմակերպության կողմից լիակատար տեղեկատվության տրամադրում փաստերով:

Արտաքին միջավայրի վերլուծություն

Այս բաժնի վերլուծությունն ակնկալում է բոլոր արտաքին գործոնների վերլուծություն, որոնք ունեն կամ կարող են ունենալ ազդեցություն ընկերության գործունեության վրա: Նշված արտաքին գործոնները բնութագրում են գործունեության տվյալ ոլորտի ներկայիս և հնարավոր ապագա կառուցվածքը, որը բնորոշում է ընկերությունների շահույթ ձևավորելու հնարավորությունը:

Նոր մրցակիցներ (մուտքի արգելքներ)

Ընկերության գործունեության ոլորտում նոր մրցակիցների հայտնվելը կարող է էապես խաթարել ճյուղում գործող իրավիճակը: Մասնավորապես՝ նոր ընկերության մուտքը կարող է ուղեկցվել ճյուղում գերարտադրությամբ, մեծաքանակ գովազդներով, նոր արտադրանքով, ցածր գներով և այլն: Այս բոլոր գործոններն ազդում են ճյուղի շահութաբերության վրա՝ ստիպելով պայքար մղել նույնիսկ ի վնաս ընկերությանը մինչև չվերականգնվի համեմատական կայունությունը: Այդ իսկ պատճառով հարկ է գնահատել ճյուղի մուտքի արգելքները, քանզի նրանց բացակայության կամ ոչ մեծ լինելու դեպքում շուկան մշտապես կլինի անկայուն վիճակում, ինչը պարբերաբար կարող է հանգել վնասաբեր գործունեությանը: Մուտքի արգելքների գնահատման հիմնական գործոններն են՝

- մասշտաբի էֆեկտ,
- կապիտալ ծախսումներ,
- լիցենզիաներ և որակավորումներ,
- բարենպաստ իրացման ցանց,
- այլ խոչընդոտներ, ինչպիսիք են հումքի գնման բարենպաստ պայմանները, պայմանավորվածությունները և այլն:

Գործող մրցակցություն

Ընկերության գործունեության ոլորտում գործող մրցակցությունն էական ազդեցություն ունի ընկերության շահութաբերության վրա: Մրցակցությունը կարող է հիմնված լինել բազմաթիվ գործոնների վրա, ինչպիսին են՝ գնային պայքարը, լրացուցիչ ծառայությունների առաջարկումը, առավել հարմարավետ պայմաններով երաշխիքային սպասարկումը, գովազդային արշավների բազմազանությունը և այլն: Բոլոր այս գործոնները կարող են հանդիսանալ շուկայի մասնաբաժնի կորստի, ինչպես նաև ընդհանուր ճյուղի շահութաբերության նվազման պատճառ: Գործող մրցակցության գնահատման հիմնական չափանիշներն են՝

- մրցակիցների բազմազանությունը,
- ճյուղի աճը,
- առաջարկվող արտադրանքի միանմանությունը/բազմազանությունը,
- արտահանման առկայությունը/բացակայությունը,
- հաստատուն ծախսերի տոկոսն ընդհանուր ծախսերում,
- շուկայից դուրս գալու ծախսերը:

Հաճախորդների շուկայական ուժ

Հաճախորդները, հանդիսանալով ընկերության գործունեության հիմքը, կարող են էապես ազդել ընկերության բնականոն ընթացքի, ինչպես նաև շահութաբերության վրա: Եթե ընկերության հաճախորդները կարող են ազդել գների, ապրանքի և ծառայության որակի, սպասարկման, երաշխիքային սպասարկման և այլ գործոնների վրա, ապա տվյալ դեպքում հաճախորդների շուկայական ուժը բարձր է: Հաճախորդների շուկայական ուժի վրա ազդող գործոններն են՝

- գնային էլաստիկությունը,

- հիմնական, խոշոր գնումներ իրականացնող հաճախորդի առկայությունը/բացակայությունը,
- մեկ մատակարարից մյուսին անցնելու հետ կապված խնդիրները և ծախսերը հաճախորդների կողմից,
- արտադրանքի միանմանությունը,
- տվյալ ապրանքատեսակի ձեռքբերմանն ուղղված ծախսերի մասնաբաժինը հաճախորդների բյուջեյում,
- հաճախորդների գնողունակությունը:

Մատակարարների շուկայական ուժ

Ընկերության արտադրանքի որակը, ինչպես նաև արտադրական ծախսերը մեծապես կախված են ստացվող հումքի որակից և պայմաններից: Այդ իսկ պատճառով ընկերության համար կենսական նշանակություն ունեցող հումքի շուկան նույնպես կարող է էապես ազդել ընկերության գործունեության վրա: Ինչպես և նախորդ դեպքում, մատակարարների շուկայական ուժի բարձր մակարդակի դեպքում գնորդ ընկերությունը ստիպված է ենթարկվել մատակարարող ընկերությունների կողմից թելադրված խաղի կանոններին, ինչպիսին են գինը, որակը, հումքի տեղափոխումը, վերադարձի պայմանները և այլն: Մատակարարների ուժի գնահատման հիմնական չափանիշներն են՝

- հումքի մատակարարների քանակի սակավությունն ի համեմատ հումք օգտագործող ընկերությունների քանակի,
- հումքի/ապրանքների կարևորությունը գնորդ ընկերության համար,
- մատակարարի փոփոխման հետ կապված ծախսերը և խնդիրները,
- մատակարարների հնարավոր մուտքը շուկա (արտադրության ինքնուրույն ծավալում):

Արտաքին միջավայր բաժնի գնահատականը հաշվարկվում է որպես վերոնշյալ չորս ենթաբաժինների գնահատականների կշռված միջին արժեք (կշիռները սահմանվում են վարկանշման փորձագետների կողմից):

<u>Ներքին միջավայրի վերլուծություն</u>

Այս բաժնի առաջին քայլն է վերլուծել և հասկանալ ընկերության ռազմավարությունը, որի նկատմամբ համադրելիությունը կվերլուծվի յուրաքանչյուր ենթաբաժնի համար: Եթե ընկերության ռազմավարությունը և որևէ կարևոր օղակի աշխատանքն իրար չեն համապատասխանում, ապա ընկերության համար կստեղծվեն դժվարություններ իր ցանկալի դիրքը շուկայում և հանրությունում գրավելու հետ կապված: Տվյալ դեպքում ընկերությունը պետք է կամ վերանայի ռազմավարությունը, կամ համապատասխանեցնի որոշ օղակների աշխատանքն ընկերության հեռանկարային նպատակներին հասնելու համար: Այսպիսով, բացի յուրաքանչյուր ենթաբաժնի համար յուրահատուկ գնահատման չափանիշների, գնահատականի վրա ազդելու է նաև տվյալ ենթաբաժնի համադրելիությունն ընկերության ռազմավարության հետ: Անհամապատասխանությունը կարող է իջեցնել ենթաբաժնի գնահատականը մինչև 2 նիշով լիարժեք հակասություն նկատելու դեպքում:

Պլանավորում

Հետագա պլանավորման գործընթացը շատ կարևոր է ընկերության թե՛ ղեկավարության, և թե՛ աշխատակիցների համար: Այդ իսկ պատճառով վարկանշման շրջանակներում կարևոր է վերլուծել, թե ինչպես է ընկերությունում իրականացվում պլանավորումը, ով է պատասխանատուն, որ օղակներն են մասնակցում պլանավորման գործընթացին, ինչպես են իրականացվում որոշումների կայացման գործընթացը և այլ փաստեր, որոնք բնութագրում են պլանավորման մակարդակն ընկերությունում: Պլանավորում ենթաբաժնի գնահատման չափանիշներն են՝

- պլանավորման առկայությունը և ներկայացումը,
- պլանավորման պատասխանատուի առկայությունը, նրա կրթությունը և մասնագիտական փորձը,
- պլանավորման գործընթացը. մասնակիցները, որոշումների կայացման գործընթացը:

Մարդկային ռեսուրսների կառավարում

Այս ենթաբաժնի գնահատականի որոշման ժամանակ վերլուծվում է ընկերության կարևորագույն ռեսուրսներից մեկի՝ մարդկային ռեսուրսների կառավարման քաղաքականությունը: Վերլուծության ընթացքում հաշվի է առնվում նոր աշխատակիցների ընդունման գործընթացը, վերապատրաստումները՝ աշխատակիցների գիտելիքներն արդիական պահելու նպատակով, խրախուսումները՝ աշխատանքային արդյունքների հետ կապված և ոչ, աշխատակիցների հոսունության մակարդակը, տարբեր օղակների միջին աշխատավարձը և այլն: Բոլոր այս հանգամանքները կարող են էապես բարձրացնել, կամ ընդհակառակը, նվազեցնել ընկերության արտադրողականությունը, արդյունավետությունը և դառնալ հաջողության կամ ձախողման հիմնական պատճառ: Այս ենթաբաժնի գնահատման չափանիշներն են՝

- աշխատավարձը,
- խրախուսման մեթոդները,
- աշխատակիցների ընդունման համակարգը,
- աշխատուժի հոսունությունը,
- վերապատրաստումները:

Գործունեության կազմակերպում

1.Մուտքային լոգիստիկա

Գործունեության ընթացքում թե՛ ներմուծող, և թե՛ արտադրող ընկերություններն առնչվում են ապրանքների/հումքի ձեռքբերման հետ: Այս բաժնի նպատակն է վերլուծել ընկերության համար առաջնային նշանակություն ունեցող ապրանքատեսակների կամ հումքի գնման, տեղափոխման, պահեստավորման գործընթացը: Նաև վերլուծության ընթացքում հաշվի է առնվում, թե նշված գործընթացները որքանով են համադրելի ընկերության ընտրած ռազմավարության հետ: Այս ենթաբաժնի գնահատման համար վերլուծվում են հետևյալ հայտանիշները՝

- հումքի մատակարարման կազմակերպումը,
- մատակարարման ժամանակացույցը,
- որակի հսկումը,
- հումքի պահեստավորման պայմանները:

2. Գործառնություն

Այս բաժնի վերլուծությունն ընդգրկում է բոլոր այն գործառնությունները, որոնց արդյունքում ստեղծվում է արժեք: Այդպիսի գործառնություններն են ապրանքների վերամշակումը, արտադրությունը, փաթեթավորումը և այլն: Հարկ է նշել, որ այստեղ հաշվի է առնվում նաև այն սարքավորումները, որոնց միջոցով իրականացվում են վերամշակման և արտադրության պրոցեսները: Բացի այդ, ընկերության ներկա արտադրական գործընթացի վերաբերյալ այս վերլուծության արդյունքում տեղեկատվությունը ձեռք բերելուց հետո ստուգվում է նաև այս գործընթացների համադրելիությունն ընկերության ռազմավարության հետ: Այս ենթաբաժնի գնահատման համար վերլուծվում են հետևյալ գործոնները՝

- սարքավորումների արդիականությունը,
- արտադրական պրոցեսի հսկումը,
- արդյունավետությունը,
- փաթեթավորումը:

3. Ելքային լոգիստիկա

Այս բաժնի նպատակն է վերլուծել և գնահատել, թե ինչպես է կազմակերպվում վերջնական արտադրանքի պահեստավորումը, տեղափոխումը, տեղաբաշխումը, և, ընդհանուր առմամբ, վերլուծվում է ամբողջ շղթան, որի օգնությամբ վերջնական արտադրանքը հասնում է իր սպառողին: Այս ենթաբաժնի գնահատման համար վերլուծվում են հետևյալ հայտանիշները՝

- վերջնական արտադրանքի պահեստավորման պայմանները,
- աշխարհագրական դիրքը տրանսպորտային և այլ ծախսերի արդյունավետության տեսանկյունից,
- պատվերների ընդունման համակարգը,
- պատվերների կատարումը:

4. Մարքեթինգ և վաճառք

Այս փուլում վերլուծվում է ընկերության մարքեթինգային քաղաքականությունը, այսինքն՝ թե ինչպես է ընկերությունը ստեղծում իր առաջարկի կարևորությունը հաճախորդների համար և դրդում վերջիններիս գնել: Այս բաժնում վերլուծվում է ընկերության առաջարկի գնի ձևավորումը, գովազդային քաղաքականությունը, մատակարարման ցանցը, վաճառքի մասնագետները և այլն: Տվյալ ենթաբաժնի գնահատման համար կիրառվում է հետևյալ չափանիշները՝

- գնային քաղաքականությունը, նրա համապատասխանությունն ընտրված նպատակային շուկայի հետ,
- վաճառքի մասնագետների պատրաստվածությունը,
- գովազդային քաղաքականությունը,
- վաճառքի ցանցը:

5. Սպասարկում

Ոչ պարենային ապրանքատեսակների դեպքում կարևոր է վերլուծել ոչ միայն ընկերության գործունեությունը մինչև ապրանքների՝ սպառողներին հասնելու պահը, այլ նաև հետագա մասնակցությունը տվյալ ապրանքների արժեքը պահպանելու կամ բարձրացնելու հարցում: Տվյալ բաժնի վերլուծության ուշադրության կենտրոնում են գտնվում այնպիսի գործառույթներ, ինչպիսին են երաշխիքային սպասարկումը, նոր ծրագրային ապահովման կամ համապատասխան մասերի տեղադրումը, պահեստամասերի առկայությունը և այլն: Սպասարկման որակի գնահատման նպատակով վերլուծվում են հետևյալ հայտանիշները՝

- պահեստամասերի բավարար քանակության ու բազմազանության առկայությունը և որակը,
- երաշխիքային և ետերաշխիքային սպասարկման որակը,
- սպասարկման աշխատակիցների պատրաստվածությունը:

Ներքին միջավայր բաժնի գնահատականը հաշվարկվում է որպես վերոնշյալ ենթաբաժինների գնահատականների կշռված միջին արժեք:

<u>Կորպորատիվ կառավարման մակարդակի վերլուծություն</u>

Ընկերության որակական վերլուծության վերջին մասն է կազմում կորպորատիվ կառավարման մակարդակի վերլուծությունը: Ընկերության կորպորատիվ կառավարման մակարդակը այլ հավասար պայմաններում չի կարող բարձրացնել որակական գնահատականը, սակայն էական թերացումների առկայությունը կարող է նվազեցնել ընկերության վարկանիշը:

Կորպորատիվ կառավարման վերլուծությունն իրականացվում է Հայաստանի Հանրապետության կորպորատիվ կառավարման կանոնակարգի դրույթների հիման վրա, որը ներառում է ընկերության սեփականատիրության կառուցվածքի, տնօրենների խորհրդի և գործադիր մարմնի կառուցվածքի և իրավասությունների

վերլուծություն: Կորպորատիվ կառավարման վերլուծության շրջանակներում դիտարկվում է նաև ընկերության գործունեության թափանցիկությունը և տեղեկատվության բացահայտումը: Վերջինս նպաստում է ոչ միայն հանրության իրազեկությանը ընկերության գործունեության վերաբերյալ, այլ նաև թույլ է տալիս պոտենցիալ ներդրողներին ստանալ բավարար տեղեկատվություն ընկերությունների մասին, ինչն իր հերթին թույլ կտա զարգացնել կորպորատիվ արժեթղթերի շուկան:

Կազմակերպության գործունեության ֆինանսական գնահատական

Ընկերությունների գործունեության ֆինանսական վերլուծության իրականացման նպատակով մշակվել են ֆինանսական գործակիցներ, որոնք ընդգրկվել են հետևյալ հինգ բաժիններում.

1. Ակտիվների արդյունավետության վերլուծություն և գնահատում:
2. Գործունեության արդյունավետության վերլուծություն և գնահատում:
3. Կապիտալի և լևերիջի վերլուծություն և գնահատում:
4. Շահութաբերության վերլուծություն և գնահատում:
5. Պարտքի ծածկույթի վերլուծություն և գնահատում:

Վերոնշյալ հինգ բաժինների գործակիցները (սխեմա 3) ստանում են 1-5 արժեքներից մեկը՝ համաձայն սահմանված սանդղակի, որից հետո հաշվարկվում է հինգ բաժինների գնահատականները՝ համաձայն ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից սահմանված կշիռների: Հարկ է նշել, որ ֆինանսական գործակիցների սանդղակները և նրանց կշիռները տարբերակվում են ըստ ճյուղերի:

Ավիաընկերությունների վարկանշման համար ֆինանսատնտեսական գործունեության գնահատման մեթոդաբանությունը ներկայացվում է Մեթոդաբանությանը կից Հավելված 1-ում:

Ակտիվների արդյունավետության վերլուծություն և գնահատում

Ընկերության բնականոն գործունեությունն ապահովելու համար ընկերությանն անհրաժեշտ են հիմնական միջոցներ, որոնց կիրառման արդյունավետությունը գնահատվում է հետևյալ գործակիցների միջոցով.

1. Ոչ ընթացիկ ակտիվների շրջանառելիություն

$$\boldsymbol{k_{fx} = \frac{S}{FA}} \qquad (1.1)$$

Որտեղ՝

S - հասույթն է,

FA - ոչ ընթացիկ ակտիվների միջին հաշվեկշռային արժեքն է:

Այն գնահատում է հիմնական միջոցների օգտագործման արդյունավետությունը: Որքան մեծ է տվյալ գործակցի ցուցանիշը, այնքան արդյունավետ է ընկերությունն օգտագործում իր հիմնական միջոցները հասույթ ստանալու համար: Մյուս կողմից տվյալ գործակցի փոքր լինելը կարող է նաև նշանակել,որ ընկերության հիմնական միջոցները նոր են: Այդ պատճառով տվյալ գործակցի հետ հաշվարկվում է նաև հաջորդ գործակիցը՝ կապիտալ ծախսումներ/ մաշվածություն:

2. Կապիտալ ծախսումներ/Մաշվածություն հարաբերակցություն

$$\boldsymbol{k_{dep} = \frac{CapEx}{Dep}} \qquad (1.2)$$

Որտեղ՝

CapEx - հիմնական միջոցներում կատարված ներդրումներն են ընթացիկ տարում,

Dep - հիմնական միջոցների ընթացիկ տարվա մաշվածությունն է:

Տվյալ գործակիցը համեմատում է ընկերության կողմից հիմնական միջոցների մեջ ներդրումների հարաբերակցությունը հիմնական միջոցների մաշվածության հետ:

Գործակցի 1-ից ավել լինելը նշանակում է, որ ընկերությունն ավելի շատ կապիտալ ծախսումներ է կատարում, քան նրա հիմնական միջոցները մաշվում են, ինչը նշանակում է, որ ընկերության հիմնական միջոցները թարմացվում են:

Որոշ ոլորտներում գործող ընկերությունների համար վերոնշյալ երկու գործակիցների փոխարեն կիրառվելու են Հավելված 2-ում ներառված գործակիցները:

3. Շրջանառու կապիտալի շրջանառելիություն

$$\boldsymbol{k_{wc}} = \frac{\boldsymbol{S}}{\boldsymbol{WC}} \qquad (1.3)$$

Որտեղ՝

WC - շրջանառու կապիտալն է, որը հաշվարկվում է ընթացիկ ակտիվներից հանած ընթացիկ պարտավորություններ:

Տվյալ գործակիցը ցույց է տալիս թե ինչ արդյունավետությամբ է ընկերությունը կարողանում հասույթ ձևավորել իր շրջանառու կապիտալի միջոցով: Որքան մեծ է տվյալ գործակցի ցուցանիշը, այնքան բարձր է ընկերության արդյունավետությունը:

4. Համախառն ակտիվների շրջանառելիություն

$$\boldsymbol{k_{TA}} = \frac{\boldsymbol{S}}{\boldsymbol{TA}} \qquad (1.4)$$

Որտեղ՝

TA - ընկերության համախառն ակտիվներն են:

Այս գործակիցը գնահատում է ընկերության ամբողջական կարողությունն իր ընդհանուր ակտիվներով հասույթ ձևավորելու հարցում: Այս ցուցանիշը ցույց է տալիս տվյալ չափով հասույթ ձևավորելու ընկերության ունակությունը մեկ միավոր ակտիվների պահամաններում:

5. Ընթացիկ իրացվելիություն

$$\boldsymbol{k_L} = \frac{\text{CA}}{CL} \qquad (1.5)$$

Որտեղ՝

CA - ընթացիկ ակտիվներն են,

CL - ընթացիկ պարտավորություններն են:

Այս գործակիցը ցույց է տալիս ընկերության ընթացիկ իրացվելիության մակարդակը, 1-ից բարձր ցուցանիշը նշանակում է, որ ընկերությունն ընթացիկ ակտիվներով կարող է մարել իր ընթացիկ պարտավորությունները:

Գործունեության արդյունավետության վերլուծություն և գնահատում

Այս խմբի գործակիցները թույլ են տալիս գնահատել ընկերության առօրյա գործունեության իրականացման արդյունավետությունը, այսինքն՝ ընկերությունը ինչպես է կառավարում պաշարների ծավալը, դեբիտորական և կրեդիտորական պարտքերը և այլն:

1. Դեբիտորական պարտքերի շրջանառելիություն

$$\boldsymbol{DSO} = \frac{\textit{Դեբիտորական պարտքերի միջին արժեք}}{\textit{Ապրանքների և ծառայությունների իրացումից հասույթ}} X\ 365 \qquad (2.1)$$

Տվյալ գործակիցը ցույց է տալիս, թե տարվա ընթացքում քանի օրում է հավաքագրվում ընկերության դեբիտորական պարտքերը: Որքան փոքր է տվյալ գործակիցը, այնքան ընկերությունն արագ է հավաքագրում վաճառքի դիմաց պարտքերը:

2. Ապրանքանյութական պաշարների շրջանառելիություն

$$\boldsymbol{DOH} = \frac{\textit{Ապրանքանյութական պաշարների միջին արժեք}}{\textit{Ապրանքների և ծառայությունների ինքնարժեք}}\ X\ 365 \qquad (2.2)$$

Տվյալ գործակիցը ցույց է տալիս թե տարվա ընթացքում քանի օրում է ընկերության պաշարների ծավալը լիովին սպառվում: Որքան փոքր է այս գործակիցը, այնքան լավ է ընկերություն կառավարում իր պաշարները: Այս գործակցի մեծությունը կախված է նաև ընկերության գործունեության ոլորտի առանձնահատկություններից:

3. Կրեդիտորական պարտքերի շրջանառելիություն

$$\boldsymbol{DPO} = \frac{\textit{Կրեդիտորական պարտքերի միջին արժեք}}{\textit{Ապրանքների և ծառայությունների ինքնարժեք}} X365 \qquad (2.3)$$

Այս գործակիցը հնարավորություն է տալիս գնահատել ընկերության ղեկավարության կողմից կրեդիտորական պարտքերի կառավարման մակարդակը, որքան մեծ է նրա արժեքը, այնքան լավ պայմաններով է ընկերությունն աշխատում իր մատակարարների հետ: Ի տարբերություն դեբիտորական պարտքերի շրջանառելիության գործակցի, տվյալ դեպքում հայտարարում օգտագործվում է ապրանքների և ծառայությունների ինքնարժեքը հասույթի փոխարեն, քանի որ կրեդիտորական պարտքերը ձևավորվում են պաշարների գնման ժամանակ:

4. Ակտիվների շրջանառելիության ցիկլ

Այս գործակիցը ստացվում է վերոնշյալ երեք գործակիցներից.

$$\boldsymbol{T_A} = DOH + DSO - DPO \qquad (2.4)$$

Արդյունքում ստացված գործակիցը ցույց է տալիս օրերի քանակը, որի ընթացքում ընկերությունը ձեռք է բերում շրջանառու միջոցներ և դրանք վերածում կանխիկ միջոցների: Որքան փոքր է տվյալ օրերի քանակը, այնքան արագ է ընկերությունը հավաքագրում իր կանխիկ դրամական միջոցները, հետևաբար, այնքան բարձր է ընկերության իրացվելիությունը:

Կապիտալի և լևերիջի վերլուծություն և գնահատում

Տվյալ բաժնի գործակիցները հնարավորություն են տալիս գնահատելու ընկերության պարտքային կառուցվածքը, ակտիվների ֆինանսավորման աղբյուրները:

1. Սեփական կապիտալի կշիռը համախառն ակտիվներում

$$\boldsymbol{L_E} = \frac{TE}{TA} \qquad (3.1)$$

Որտեղ՝

TE - սեփական կապիտալն է:

Այս գործակիցը ցույց է տալիս թե ընկերության համախառն ակտիվների որ մասն է ֆինանսավորվում սեփական կապիտալով: Որքան բարձր է նրա ցուցանիշը, այնքան փոքր է ընկերության պարտքային բեռը:

2. Ընդհանուր պարտքի լևերիջ

$$\boldsymbol{L_{td}} = \frac{TD}{EBITDA} \qquad (3.2)$$

Որտեղ՝

TD - երկարաժամկետ և կարճաժամկետ վարկերն են և փոխառությունները,

EBITDA (Earnings before interest, tax, depreciation and amortization) - եկամուտն է մինչև հարկերը, տոկոսավճարները, մաշվածության և ամորտիզացիոն ծախսերը:

Ընդհանուր պարտքի լևերիջի գործակիցը ցույց է տալիս թե ընկերությունը քանի տարում կմարի իր ընդհանուր պարտքը շահույթով մինչև հարկերը, տոկոսավճարները և մաշվածության ծախսերը: Որքան փոքր լինի այն, այնքան արագ ընկերությունը կմարի իր պարտքերը:

3. Զուտ պարտքի լևերիջ

$$\boldsymbol{L_{nd}} = \frac{ND}{FFO} \qquad (3.3)$$

Որտեղ՝

ND-զուտ պարտք, TD-ից նվազեցված դրամական միջոցներ,

FFO (Funds from operations) - գործառնական գործունեությունից դրամական հոսքեր՝ մինչև շրջանառու կապիտալի փոփոխությունը:

Զուտ պարտքի լևերիջի գործակիցը ցույց է տալիս թե ընկերությունը քանի տարում կմարի իր զուտ պարտքը գործառնական գործունեությունից դրամական հոսքերով մինչև շրջանառու կապիտալի փոփոխությունը: Նախորդ գործակցի նման, որքան փոքր է այն, այնքան ընկերությունն ավելի արագ կմարի իր պարտքերը:

4. Պարտքի կապիտալիզացիայի գործակից

$$\boldsymbol{L_c} = \frac{LT\ debt + CT\ debt}{TE} \qquad (3.4)$$

Որտեղ՝

LT debt - ընկերության երկարաժամկետ վարկերն են ու փոխառությունները,

CT debt - ընկերության կարճաժամկետ վարկերն են:

Տվյալ գործակիցը համեմատում է ընկերության պարտքերը սեփական կապիտալի հետ: Որքան մեծ է այն, այնքան մեծ է ընկերություն կախվածությունն արտաքին ֆինանսավորումից:

5. Երկարաժամկետ պարտքի լևերիջի գործակից

$$\boldsymbol{L_c} = \frac{LT\ debt}{FA} \qquad (3.5)$$

Տվյալ գործակիցը ցույց է տալիս թե ընկերության երկարաժամկետ վարկերն ու փոխառություններն ինչպես կմարվեն ոչ ընթացիկ ակտիվների միջոցով: Որքան փոքր է այս գործակիցը, այնքան քիչ ոչ ընթացիկ նյութական ակտիվներ են անհրաժեշտ երկարաժամկետ պարտքը մարելու համար:

Շահութաբերության վերլուծություն և գնահատում

Ընկերության գործունեության հիմնական նպատակն առկա հնարավորություններով շահույթ ձևավորելն է, հետևաբար շահութաբերության վերլուծությունը հանդիսանում է գործունեության ֆինանսական վերլուծության կարևոր

բաղկացուցիչ: Վերլուծության ընթացքում հաշվի են առնվում հետևյալ 6 գործակիցները.

1. Համախառն շահույթի մարժայի գործակից

$$\boldsymbol{M_{gp}} = \frac{GP}{S} \qquad (4.1)$$

Որտեղ՝

GP - համախառն շահույթն է:

Համախառն շահույթի մարժայի գործակիցը ցույց է տալիս միավոր հասույթից առաջացած համախառն շահույթը: Տվյալ գործակցի մեծ լինելը նշանակում է, որ ընկերության արտադրական ծախսերի մակարդակը ցածր է կամ ընկերությունը մեծ մարժայով է աշխատում:

2. Գործառնական շահույթի մարժայի գործակից

$$\boldsymbol{M_{op}} = \frac{OP}{S} \qquad (4.2)$$

Որտեղ՝

OP - գործառնական շահույթն է:

Գործառնական շահույթի մարժայի գործակիցը գնահատում է գործառնական ծախսերի արդյունավետությունը: Եթե այն աճում է ավելի արագ, քան համախառն շահույթի մարժայի գործակիցը, ապա այն կարող է մեկնաբանվել որպես գործառնական ծախսերի բարելավում:

3. Նախքան հարկերը և տոկոսավճարները շահույթի մարժայի գործակից

$$\boldsymbol{ROS} = \frac{EBIT}{S} \qquad (4.3)$$

Որտեղ՝

EBIT - եկամուտներն են մինչև հարկերը և տոկոսավճարները:

Շահութաբերության գնահատման մեկ այլ գործակից է հասույթից շահութաբերությունը, որը ցույց է տալիս թե մինչև հարկեր և տոկոսադրույքներ վճարելը որքան եկամուտ է ստացվել հասույթից:

4. Զուտ շահույթի մարժայի գործակից

$$\boldsymbol{M_{np}} = \frac{NP}{S} \qquad (4.4)$$

Որտեղ NP - զուտ շահույթն է:

Տվյալ գործակիցը ցույց է տալիս հասույթի շահութաբերությունը բոլոր տիպի ծախսերից և հարկերից հետո: Արդյունքում դա այն գումարն է, որը մնում է սեփականատերերին շահաբաժինների կամ կուտակված շահույթի տեսքով:

5. Ակտիվների շահութաբերության գործակից

$$\boldsymbol{ROA} = \frac{EBIT}{TA} \qquad (4.5)$$

Ակտիվների շահութաբերության գործակիցը գնահատում է թե ընկերության համախառն ակտիվներով որքան եկամուտ է ձևավորել:

6. Կապիտալի շահութաբերության գործակից

$$\boldsymbol{ROE} = \frac{NP}{TE} \qquad (4.6)$$

Կապիտալի շահութաբերության գործակիցը գնահատում է սեփականատերերի վաստակած եկամուտը՝ իրենց ներդրումների դիմաց:

Պարտքի ծածկույթի վերլուծություն և գնահատում

Տվյալ խմբի գործակիցները բնութագրում են ընկերության պարտքի սպասարկման հնարավորությունները: Գործակիցները հաշվարկվում են հաշվի առնելով դրամական հոսքերը, ընդ որում նույն գործակիցը հաշվարկվում է տարբեր փուլերում առաջացած դրամական հոսքերով: Այսպես՝

- NCAO-ն զուտ դրամական հոսքեր է գործառնական գործունեությունից հետո,

- NCI-ն՝ զուտ կանխիկ եկամուտը,
- CFO-ն՝ զուտ կանխիկ եկամուտը մինչև շահաբաժինների վճարումը և այլ գործառնական գործունեությունից դրամական հոսքերը:

Հետևյալ գործակիցները ցույց են տալիս թե քանի անգամ են ծածկվում ընթացիկ տարվա ֆինանսական ծախսերը և/կամ ընթացիկ տարում մարման ենթակա վարկերը դրամական հոսքերով: Հետևաբար, 1-ից փոքր գործակիցը նշանակում է, որ տվյալ դրամական հոսքերով ընկերությունը չի կարող մարել իր ընթացիկ տարվա ֆինանսական ծախսերը և/կամ ընթացիկ տարում մարման ենթակա վարկերը:

1. Տոկոսավճարների ծածկույթի գործակից

$$\boldsymbol{C_{int}} = \frac{NCAO}{p} \qquad (5.1)$$

Որտեղ՝

p - ֆինանսական ծախսն է:

2. Տոկոսավճարների ծածկույթի գործակից

$$\boldsymbol{C_{CFO}} = \frac{CFO+p}{p} \qquad (5.2)$$

3. Պարտքի ծածկույթի գործակից

$$\boldsymbol{C_{debt}} = \frac{NCAO}{(p+CPLTD)} \qquad (5.3)$$

Որտեղ՝

CPLTD - նախորդ տարվա ընթացիկ պարտքն է (կարճաժամկետ վարկեր և երկարաժամկետ պարտքի մարման ենթակա մաս):

4. Զուտ կանխիկ եկամուտով պարտքի ծածկույթի գործակից

$$\boldsymbol{C_{NCI}} = \frac{NCI+Dep}{CPLTD} \qquad (5.4)$$

5. Զուտ կանխիկ եկամուտով ընդհանուր պարտքի ծածկույթի գործակից

$$C_{NCI} = \frac{NCI+Dep}{CPLTD+p} \qquad (5.5)$$

Աճի տեմպի վերլուծություն

Իրականացվում է նաև ընկերության ցուցանիշների աճի տեմպերի վերլուծություն: Հաշվարկվում է ընկերության հասույթի, մինչև տոկոսավճարները և հարկերը եկամտի (EBIT), զուտ շահույթի, համախառն ակտիվների, ընդհանուր պարտքի, սեփական կապիտալի և դրամական հոսքերի աճի տեմպերը, համեմատելով դրանք տվյալ ճյուղի աճի տեմպի հետ: Վերոնշյալ ցուցանիշներն ազդեցություն կունենան ընկերության վերջնական վարկանիշը շնորհելիս, երբ գնահատված վարկանիշը գտնվի սանդղակի սահմանային արժեքում, այն թույլ կտա որոշելու վերջնական վարկանիշը՝ մեկ նիշ վերև կամ ներքև:

Կազմակերպության ապագա գործունեության կանխատեսում

Կազմակերպության գործունեության պատմության ու ներկայիս վիճակի ուսումնասիրությունն ու վերլուծությունն անխուսափելիորեն դրա ապագա գործունեության մասին կարծիք կազմելու անհրաժեշտություն է առաջացնում: Ապագա գործունեությունը կանխատեսելու նպատակով նախ սահմանվում են այն ցուցանիշներն ու գործակիցները, որոնք նկարագրում են կազմակերպության հիմնական գործունեությունը: Դրանք են՝

- հասույթի աճ,
- համախառն շահույթի մարժա,
- գործառնական ծախսեր (իրացման և վարչական ծախսեր),
- շրջանառու կապիտալի մակարդակ,
    - դեբիտորական պարտքերի շրջանառելիության գործակից (օր),
    - պաշարների շրջանառելիության գործակից (օր),
    - կրեդիտորական պարտքերի շրջանառելիության գործակից (օր),

- զուտ կապիտալ ներդրումներ,
- պարտքերի սպասարկման ծավալներ և ժամանակացույց:

Վերը նշված առաջին չորս ցուցանիշներն ու գործակիցները գնահատվում են երկու սցենարների օգնությամբ՝ էքսպերտային և մոդելային: Էքսպերտային գնահատումների համար հիմք են հանդիսանում առանցքային նշանակություն ունեցող լիցենզիաների և պայմանագրերի դրույթների, փոխկապակցված անձանցազդեցության առկայության դեպքում ճյուղային վերլուծության և այլ գործոնների հիման վրա ընկերության և վարկանշման մասնագետների կողմից կատարված դատողությունները:

Մոդելային սցենարի էությունը կայանում է հետևյալում՝

1. Հասույթի աճի կանխատեսումը կատարվում է երեք մոդելների օգնությամբ՝
   - ✓ Էքսպոնենցիալ հարթեցում մեկ փոփոխականով,
   - ✓ Էքսպոնենցիալ հարթեցում երկու փոփոխականով,
   - ✓ Տրենդային վերլուծություն:

2. Որպես ընտրության չափանիշ ընդունելով միջին քառակուսային շեղում (MSE) մեծությունը՝ ընտրություն է կատարվում երեք մոդելների միջոցով կանխատեսված հասույթի արդյունքների միջև: Եվ այն մոդելն, որն ունի ամենափոքր միջին քառակուսային շեղումը, ընտրվում է տվյալ ընկերության համար որպես հասույթի մակարդակի կանխատեսման մոդել:

3. Ունենալով երկու տարիների համար կանխատեսված հասույթի մակարդակ ռեգրեսիոն վերլուծության միջոցով կանխատեսվում է մյուս կարևոր ցուցանիշները՝ համախառն շահույթ, գործառնական ծախսեր, շրջանառու կապիտալի մակարդակ (դեբիտորական պարտքեր վաճառքի գծով, կրեդիտորական պարտքեր գնումների գծով, պաշարների մակարդակ): Վերջի երկու ցուցանիշների կանխատեսման մոտեցումները հետևյալն են.

- **Զուտ կապիտալ ներդրումները՝** դրանք ընկերության ղեկավարության կողմից ծրագրավորված հիմնական միջոցներ ձեռք բերելու նպատակով նախատեսված գումարն է և ընկերության հաշվետվությունների հիման վրա մաշվածքի ծախսերի տոկոսի դուրս բերումը: Ապագա զուտ կապիտալ ներդրումների վերաբերյալ դատողությունները հիմնվում են ընկերության գործունեության վերաբերյալ ապագա պլանների հիման վրա:
- **Պարտքերի սպասարկման ծավալները և ժամանակացույցը** դիտարկվում է որպես ավտոնոմ գործոններ, որոնք տրամադրվում են ՀՀ ԿԲ վարկային ռեգիստրի և կազմակերպության կողմից իրենց համապատասխան ծավալներով և տոկոսադրույքներով:

Վերոնշյալ կանխատեսումներն օգտագործվում են, որպեսզի հնարավոր լինի մոդուլացնել և մոտակա երկու տարիների համար ստանալ դրամական հոսքերի հաշվետվությունը, որից հետո կազմվում են հաշվապահական հաշվեկշիռը և ֆինանսական արդյունքների մասին հաշվետվությունը: Հաշվետվությունների ամբողջական պատկերները ստանալուց հետո իրականացվում է կազմակերպությունների ապագա գործունեության ֆինանսական վերլուծությունը՝ հիմնականում կիրառելով նույն սկզբունքներն ու մոտեցումները, որոնք որ օգտագործվում են ընկերության գործունեության պատմությունը վերլուծելու ժամանակ:

Ֆինանսական վերլուծության բաժինների գնահատականների ամփոփում և միասնական գնահատականի սպացում

Վերոնշյալ բաժիններից յուրաքանչյուրի գնահատականը ստանալուց հետո հաշվարկվում է նաև ընկերության գործունեության միասնական ֆինանսական գնահատականը, որը ստացվում է վեց բաժինների գնահատականների կշռման միջոցով: Այստեղ պետք է նշել, որ ընդհանուր ֆինանսական գնահատականն ըստ

տարիների (վերջին փաստացի և երկու կանխատեսված տարիներ) նույնպես միջինացվում են համաձայն ԿԲ կողմից սահմանված կշիռների:

Կազմակերպության վարկային պատմության գնահատական

Կազմակերպության վարկանշման վերջին քայլը՝ տվյալ ընկերության և իր հետ փոխկապակցված անձանց վարկային պատմության վերլուծությունն ու գնահատումն է: Ընկերության վարկային պատմության ուսումնասիրման համար անհրաժեշտ տեղեկատվությունը ստացվում է ՀՀ կենտրոնական բանկում գործող վարկային ռեգիստրից, իսկ առանձին դեպքերում՝ առևտրային բանկերից և վարկանշվող կազմակերպություններից:

Այն դեպքում, երբ կազմակերպությունը վերջին հինգ տարիների ընթացքում անթերի սպասարկել է իր բոլոր պարտավորությունները, ապա վարկային պատմությունը գնահատվում է գերազանց և վարկանիշը որոշվում է՝ ելնելով ֆինանսական և որակական գնահատականների միջին կշռված մեծությունից (այսուհետ՝ միջին գնահատական):

Այն դեպքում, երբ վարկանշվող կազմակերպությունը վերջին հինգ տարիներին թերություններով է սպասարկել իր պարտավորությունները, ապա միջին գնահատականը նվազեցվում է՝ ելնելով ստորև բերված սանդղակից:

Եթե վարկանշվող կազմակերպությունը

1. իր վարկատուների նկատմամբ ունեցած պարտավորություններից գոնե մեկը կատարել է ժամկետի ուշացմամբ և առավելագույն ժամկետանց օրերի քանակը չի գերազանցել 30 օրը, ապա Կենտրոնական բանկը դիմում է վարկանշվող կազմակերպությանը՝ վարկի մայր գումարի և տոկոսների մարման ուշացումը բացատրելու համար: Հաշվի է առնվում նաև տվյալ վարկը տրամադրած վարկատուի կարծիքը և վերջինիս մոտ առկա տեղեկատվությունը վարկի ուշացման վերաբերյալ:

Ստացված տեղեկատվության հիման վրա Կենտրոնական բանկի վարկանշման հանձնաժողովը կարող է նվազեցնել միջին գնահատականը մինչև 0.5 միավորով:

2. Իր՝ վարկատուների նկատմամբ ունեցած պարտավորություններից գոնե մեկը կատարել է ժամկետի ուշացմամբ և առավելագույն ժամկետանց օրերի քանակը գերազանցել է 30 օրը, բայց պակաս է քան 90 օրը, ապա միջին գնահատականը նվազեցվում է 0.75 միավորով:

3. Իր՝ վարկատուների նկատմամբ ունեցած պարտավորություններից գոնե մեկը կատարել է ժամկետի ուշացմամբ և առավելագույն ժամկետանց օրերի քանակը գերազանցել է 90 օրը, բայց պակաս է քան 180 օրը, ապա միջին գնահատականը նվազեցվում է 1.0 միավորով:

4. Իր՝ վարկատուների նկատմամբ ունեցած պարտավորություններից գոնե մեկը կատարել է ժամկետի ուշացմամբ և առավելագույն ժամկետանց օրերի քանակը գերազանցել է 180 օրը, բայց պակաս է քան 271 օրը, ապա միջին գնահատականը նվազեցվում է 1.25 միավորով:

Եթե վարկանշվող կազմակերպությունն ունի պարբերաբար կրկնվող վարկի տոկոսադրույքի կամ մայր գումարի մարման ուշացումներ, ապա ընկերության վարկային պատմություն բաժնի գնահատականը նվազեցվում է մեկ նիշով: Եթե վարկանշվող կազմակերպությունն ունի 30-89 օր ժամկետանց պարտավորություններ և միջոցառումներ չի ձեռնարկում այլ հավասար պայմաններում, ապա նրան շնորհվում է առավելագույնը Ե+ վարկանիշ, իսկ եթե վարկանշվող կազմակերպությունն ունի 90 օր և ավել ժամկետանց պարտավորություններ ու միջոցառումներ չի ձեռնարկում այլ հավասար պայմաններում, ապա նրան շնորհվում է Զ վարկանիշ:

Եթե վարկանշվող կազմակերպությունը վարկանշման պահին ունի կասկածելի կամ անհուսալի դասակարգված պարտավորություններ, ապա կազմակերպությունը չի կարող վարկանշվել:

Հավելված 1

ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿԻ ԿՈՂՄԻՑ ԱՎԻԱԸՆԿԵՐՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ՖԻՆԱՆՍԱՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԳՈՐԾՈՒՆԵՈՒԹՅԱՆ ԳՆԱՀԱՏՄԱՆ ՄԵԹՈԴԱԲԱՆՈՒԹՅՈՒՆ

Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի կողմից ավիաընկերությունների վարկանշման մեթոդաբանության ֆինանսատնտեսական գործունեության գնահատականը ներառում է ֆինանսական գործակիցների երեք խումբ՝

1. **Ծախսերի կառուցվածք**

Այս բաժնի նպատակն է գնահատել ընկերության ծախսերի կառուցվածքը: Այս բաժինն իր մեջ ներառում է հետևյալ գործակիցները՝

1) ***Օդանավերի պարկի միջին տարիք (fleet average age)***

Նոր օդանավերի պահպանման ծախսերը համեմատաբար ցածր են, և տալիս են առավելություն վառելիքի օգտագործման և բնապահպանական խնդիրների առումով:

2) ***Աշխատանքի արդյունավետություն (Labor efficiency)***

Այս գործակիցը թույլ կտա գնահատել աշխատանքային ռեսուրսների օգտագործման արդյունավետությունը:

$$K_{le} = {RPK}/{FTE}$$

RPK - Տեղափոխված ուղևորներ-կմ (Revenue passenger kilometeres) – իրենից ներկայացնում է յուրաքանչյուր թռիչքով տեղափոխված ուղևորների քանակի և հեռավորության արտադրյալների ընդհանուր գումարը, և ցույց է տալիս բոլոր տեղափոխված ուղևորների կողմից անցած ընդհանուր հեռավորությունը կմ-երով: **Տեղափոխված ուղևորներ-կմ** չի ներառում այն երեխաներին, որոնց համար չի վճարվում, և

ավիաընկերության աշխատակիցներին, որոնց հասանելի է հատուկ սակագներ: Հարկ է նշել, որ այս ցուցանիշը հաշվարկվում է ընկերության կողմից:

FTE - լրիվ հաստիքով աշխատող աշխատակիցների քանակ:

3) ***Վառելիքի հեջավորում***

Վառելիքի ծախսը կազմում է ավիաընկերությունների ընդհանուր ծախսերի էական մասը: Հաշվի առնելով այդ հանգամանքը՝ վառելիքի գների տատանողական բնույթը իր մեջ մեծ ռիսկ է պարունակում ավիաընկերությունների համար: Նշված ռիսկերի չեզոքացման նպատակով ավիաընկերությունները կիրառում են վառելիքի հեջավորում՝ ավելացնելով պայմանագրից բխող հավելավճարներն ավիատոմսերի արժեքին:

4) ***Նախքան հարկերը, տոկոսավճարները և մաշվածքի ծախսերը շահույթի մարժա***

Այս գործակիցը թույլ է տալիս գնահատել ընկերության գործառնական ծախսերի արդյունավետությունը:

$$K_{EBITA} = EBITA/S$$

EBITA - նախքան հարկերը, տոկոսավճարները և մաշվածքի ծախսերը շահույթ,

S - հասույթ:

2. Ֆինանսական քաղաքականություն

Այս ենթաբաժնի գործակիցների միջոցով գնահատվում է իրացվելիության մակարդակն ավիաընկերությունների համար հանկարծակի արտաքին շոկերի ազդեցությունների պարագայում: Գնահատման ընթացքում դիտարկվում է երկու գործոն՝ դրամական միջոցների և դրանց համարժեքների առկայություն, և չգրավադրված ակտիվների առկայություն:

1) ***Իրացվելիություն (Liquidity)***

Ճյուղի տատանողական բնույթից ելնելով՝ (տարբեր արտաքին գործոնների ազդեցության տակ ուղևորների քանակի հանկարծակի և չսպասված անկում,

հետևաբար նաև հասույթի նվազում) ավիաընկերությունները փորձում են դրամական միջոցները և դրանց համարժեքները պահել բարձր մակարդակի վրա, ինչը հնարավոր է, քանի որ կանխիկ հոսքերը ձևավորվում են մինչև հասույթի ճանաչումը:

$$K_{cl} = CE/GD$$

CE - դրամական միջոցներ և դրանց համարժեքներ,

GD – համախառն պարտք:

2) ***Ապահովված վարկի կշիռը նյութական ակտիվներում (Degree of encumbered assets)***

Այս գործակիցը ցույց է տալիս, որ ինչքան շատ է ընկերության գրավադրված պարտքը, այնքան փոքր է ընկերության ֆինանսական ճկունությունը: Չգրավադրված ակտիվների առկայությունն ավիաընկերություններին հնարավորություն է տալիս անհրաժեշտության պարագայում դրանք վաճառել և լուծել անկանխատեսելի արտաքին խնդիրները:

$$K_{ea} = SD/TA$$

SD - ապահովված վարկ,

TA - նյութական ակտիվներ:

3. Ֆինանսական չափորոշիչներ

Ինչպես և այլ ճյուղերում գործող կազմակերպությունների գնահատման ժամանակ, այս դեպքում նույնպես կիրառվում են ֆինանսական չափորոշիչներ: Տվյալ դեպքում առաջարկվում է հետևյալ 4 հիմնական գործակիցները, որոնք թույլ են տալիս գնահատել ընկերության գործունեությունը՝ պարտքի սպասարկման տեսանկյունից:

1) ***Ֆինանսական ծախսերի ծածկույթ***

Այս գործակիցը նկարագրում է ընթացիկ տարվա ֆինանսական ծախսերի ապահովվածության աստիճանը, այն է՝ քանի անգամ է նախքան տոկոսավճարները և հարկերը շահույթը «ծածկում» ընթացիկ տարվա ֆինանսական ծախսերը:

$$K_{int} = EBIT/P$$

EBIT – նախքան տոկոսավճարները և հարկերը շահույթ,

P – տոկոսավճարներ:

Հաջորդ երեք գործակիցները գնահատում են ընկերության ընդհանուր պարտքի մակարդակի և գործառնական գործունեությունից դրամական հոսքերի հարաբերությունը:

2) ***Զուտ պարտքի լևերիջի գործակից***

$$K_{nd} = FFO/ND$$

FFO - գործառնական գործունեությունից դրամական հոսքեր մինչև շրջանառու կապիտալի փոփոխությունը,

ND - զուտ պարտք (ներգրավված կարճաժամկետ և երկարաժամկետ վարկերից ու փոխառություններից նվազեցված դրամական միջոցները և դրանց համարժեքները):

3) ***Ընդհանուր պարտքի լևերիջի գործակից***

$$K_{td} = TD/EBITA$$

TD – Ընդհանուր պարտք,

EBITA - նախքան տոկոսավճարները, հարկերը և մաշվածքի ծախսերը շահույթ:

4) ***Ընդհանուր պարտքի կշիռն ընդհանուր կապիտալում գործակից***

$$K_{td/c} = TD/C$$

TD - ընդհանուր պարտք (ներգրավված կարճաժամկետ և երկարաժամկետ վարկեր ու փոխառություններ),

C – ընդհանուր կապիտալ (ներգրավված կարճաժամկետ և երկարաժամկետ վարկեր ու փոխառություններ և ներդրված կապիտալ):

Հավելված 2

ԱՌԱՆՁԻՆ ԳՈՐԾՈՒՆԵՈՒԹՅԱՆ ՈԼՈՐՏՆԵՐԻՆ ԲՆՈՐՈՇ ՑՈՒՑԱՆԻՇՆԵՐ

Հաշվի առնելով այն հանգամանքը, որ ընկերության կողմից հիմնական միջոցների գնահատման առանձնահատկությունները կախված են նրանից, թե որ ոլորտում է գործում տվյալ ընկերությունը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկը որոշ ոլորտներում գործող ընկերությունների համար սահմանում է իրենց ոլորտին բնորոշ գործակից, որը փոխարինելու է ոչ ընթացիկ ակտիվների շրջանառելիության և կապիտալ ծախսումներ/մաշվածություն հարաբերակցության գործակիցներին:

Մանրածախ առևտրի ոլորտում գործող ընկերությունների համար ակտիվների գնահատման հատկանշական ցուցանիշ

1. Վաճառք քառակուսի մետրից

$$k_{sq} = \frac{S}{Sq.meter},$$

Որտեղ՝

S - հասույթն է,

Sq. meter - վաճառքի համար նախատեսված տարածքի մակերեսն է:

Այս ցուցանիշը բնութագրում է ընկերության ենթակայության տակ գտնվող տարածքների արդյունավետությունը: Որքան մեծ է այս ցուցանիշը, այնքան ընկերությունն արդյունավետ է օգտագործում իր տարածքները հասույթ ձևավորելու համար:

2. Խանութների թիվ (optional)

Այս ցուցանիշը ենթադրում է, որ խանութների քանակը կարևոր նշանակություն ունի մանրածախ առևտրի ոլորտում, քանի որ այն ուղղակիորեն կապված է ինչպես հասույթների ձևավորման հետ, այնպես էլ գործառնական ծախսերի հավասարաչափ բաշխման հետ:

Ավտոմեքենաների առևտրի և նորոգման ոլորտում գործող ընկերությունների համար բնութագրող ցուցանիշ

1. Ավտոմեքենաների մասերի առևտրից կամ նորոգումից առաջացած հասույթի տեսակարար կշիռն ընդհանուր հասույթում:

Տվյալ ցուցանիշը կարևոր նշանակություն ունի հատկապես տվյալ ոլորտում, քանի որ ճգնաժամային պայմաններում կամ սպառողների գնողունակության անկման ժամանակ ավտոմեքենաների մասերի առևտրից կամ նորոգումից առաջացած հասույթը կարող է ժամանակավորապես ընկերությանն օգնել դիմակայելու բարդ ժամանակներին:

Հյուրանոցային ծառայությունների ոլորտում գործող ընկերություններին բնորոշ ցուցանիշ

1. Սենյակների զբաղվածության դրույք, որը հաշվարկվում է հետևյալ եղանակով.

$$k_{oc} = \frac{Number\ of\ rooms\ occupied}{Number\ of\ rooms\ available},$$

Որտեղ՝

Number of rooms occupied - Զբաղված սենյակների թիվն է,

Number of rooms available - Առկա սենյակների թիվն է:

Տվյալ ցուցանիշը բնութագրում է թե հյուրանոցում առկա սենյակներից որքանն են զբաղված: Բնականաբար, ինչքան մեծ է այն, այնքան դրական ազդեցություն ունի ընկերության վրա:

Մետաղական հանքաքարի արդյունահանման ոլորտում գործող ընկերություններին բնորոշ ցուցանիշ

Մետաղական հանքաքարի արդյունահանման ոլորտում գործող ընկերությունների հիմնական միջոցները գնահատելիս հաշվի է առնվում հանքավայրում առկա պաշարների հնարավոր օգտագործման տարիների թիվը:

Հաշվի առնելով տվյալ ոլորտի ցուցանիշների տատանողականությունը՝ ակտիվների արդյունավետության, գործունեության արդյունավետության, շահութաբերության և ծածկույթի գործակիցների համար հաշվի է առնվելու վերջին երեք տարվա միջին ֆինանսական տվյալները:

Շինարարության ոլորտում գործող ընկերություններին բնորոշ ցուցանիշներ

1. Անավարտ պատվերներ (Order Backlog)/Հասույթ գործակից, որը հաշվարկվում է հետևյալ եղանակով՝

$$k_{ob} = \frac{Order\ Backlog}{S}$$

Որտեղ՝

Order Backlog - արտացոլում է չիրացված հասույթը, որը պետք է իրականացվի արդեն իսկ կնքված պայմանագրերից,

S - հասույթն է:

Այս գործակիցը հանդիսանում է ընկերության կայունության ինդիկատոր միջնաժամկետ հատվածում:

2. Կանխիկ դրամական միջոցների հարաբերակցությունը պարտքին, որը հաշվարկվում է հետևյալ եղանակով՝

$$k_{c/d} = \frac{C}{TD}$$

Որտեղ՝

C - կանխիկ դրամական միջոցների և կարճաժամկետ ներդրումների ծավալն է,

TD - ընկերության երկարաժամկետ և կարճաժամկետ պարտքերն են և փոխառությունները:

Քիմիական նյութերի և քիմիական արտադրատեսակների արտադրության ոլորտում գործող ընկերություններին բնորոշ ցուցանիշներ

1. Կայունության գործակից, որը հաշվարկվում է հետևյալ եղանակով՝

$$k_{op} = \frac{\sigma_R}{S}$$

σ - հասույթի վերջին հինգ տարիների ստանդարտ շեղումն է,

S - հասույթի վերջին հինգ տարիների միջին արժեքն է:

2. Գործառնական շահույթի մարժայի կայունության գործակից, որը հաշվարկվում է հետևյալ եղանակով՝

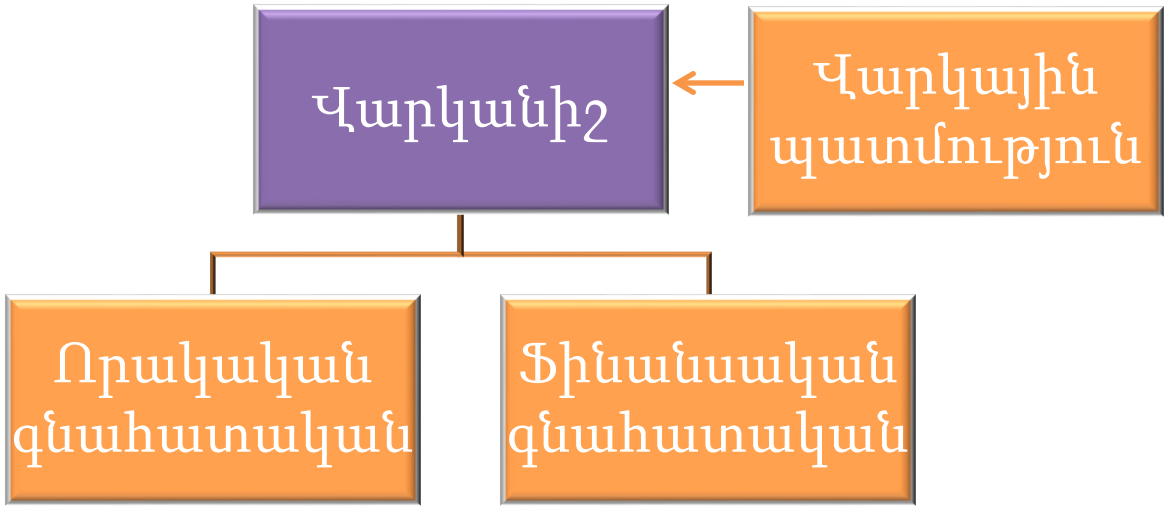
$$k_{op} = \frac{\sigma_{OP}}{OPM}$$

σ - գործառնական շահույթի մարժայի վերջին հինգ տարիների ստանդարտ շեղումն է,

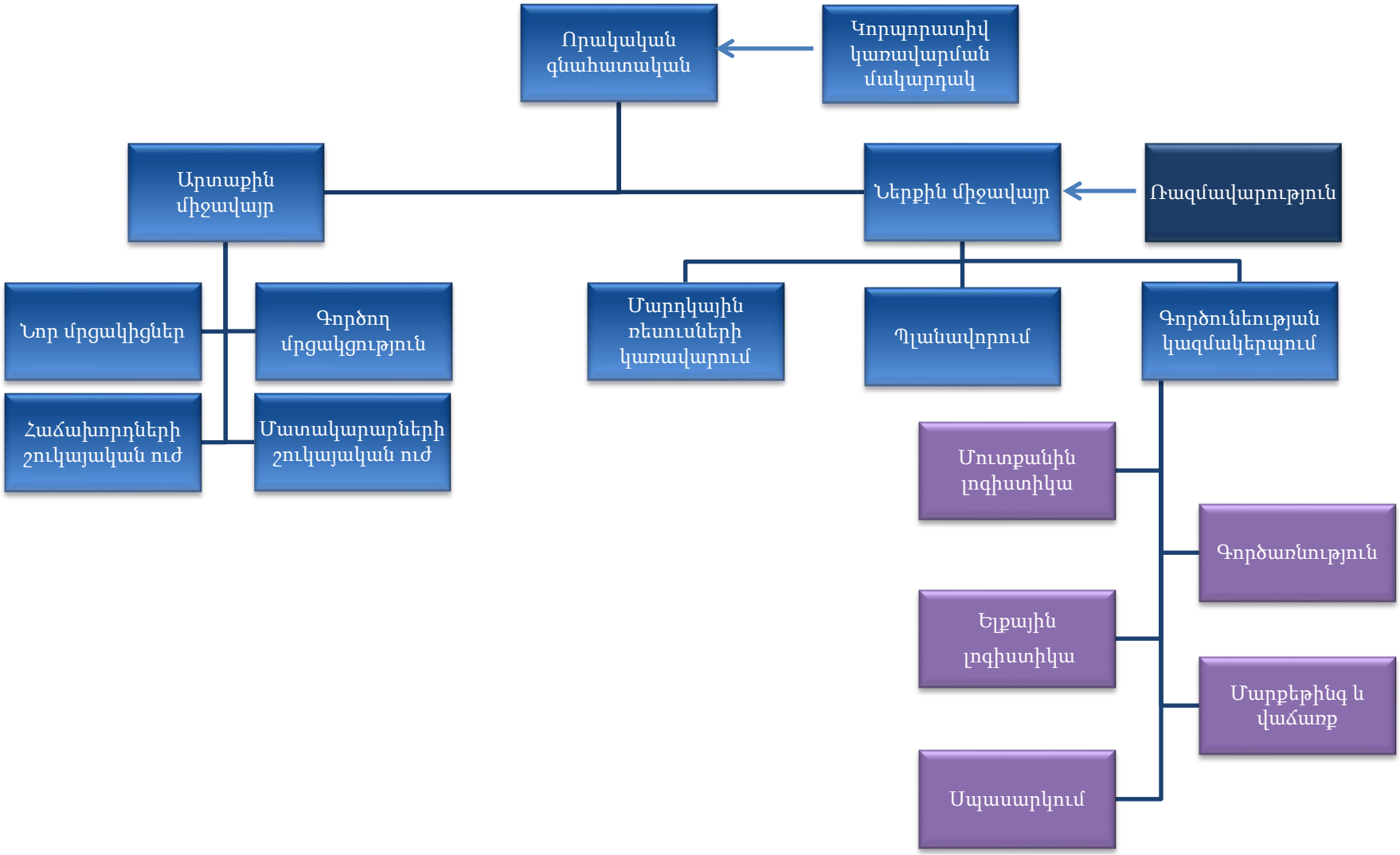
OPM - գործառնական շահույթի մարժայի վերջին հինգ տարիների միջին արժեքն է:

3. Տոկոսավճարների շահույթի գործակցի հաշվարկվման ժամանակ անհրաժեշտ է հաշվի առնել հինգ տարվա ֆինանսական տվյալները, այսինքն, դրամական միջոցները և տոկոսավճարները վերցվում են վերջին հինգ տարիների տվյալներն այլ ոչ թե վեջին մեկ տարվա տվյալները:

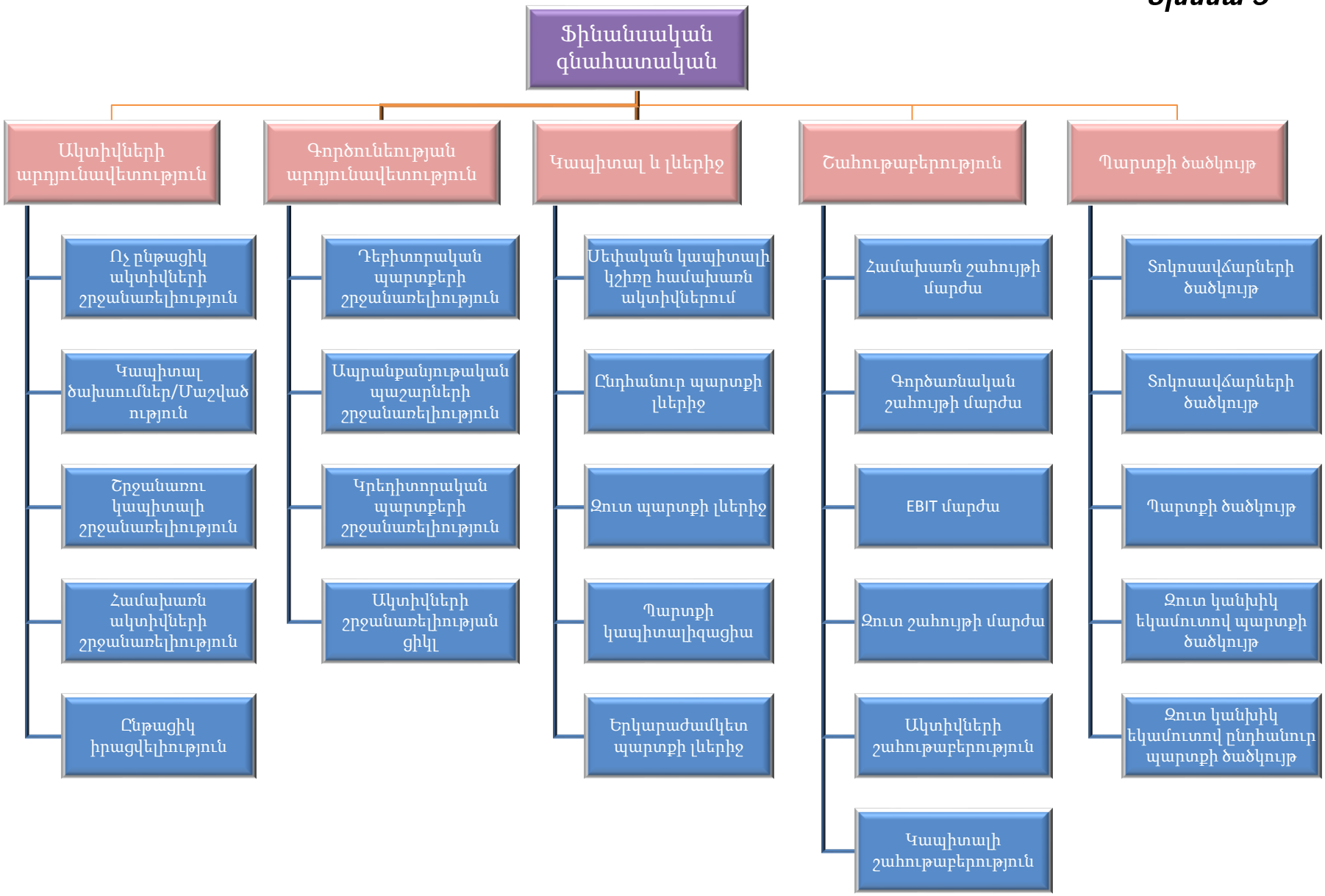
Սխեմա 1


Վարկանիշ
Վարկային պատմություն
Որակական գնահատական
Ֆինանսական գնահատական

Սխեմա 2


Որակական գնահատական
Կորպորատիվ կառավարման մակարդակ
Արտաքին միջավայր
Ներքին միջավայր
Ռազմավարություն
Նոր մրցակիցներ
Գործող մրցակցություն
Հաճախորդների շուկայական ուժ
Մատակարարների շուկայական ուժ
Մարդկային ռեսուրսների կառավարում
Պլանավորում
Գործունեության կազմակերպում
Մուտքանին լոգիստիկա
Գործառնություն
Ելքային լոգիստիկա
Մարքեթինգ և վաճառք
Սպասարկում

Սխեմա 3


Ֆինանսական գնահատական
Ակտիվների արդյունավետություն
Գործունեության արդյունավետություն
Կապիտալ և լևերիջ
Շահութաբերություն
Պարտքի ծածկույթ
Ոչ ընթացիկ ակտիվների շրջանառելիություն
Կապիտալ ծախսումներ/Մաշվածություն
Շրջանառու կապիտալի շրջանառելիություն
Համախառն ակտիվների շրջանառելիություն
Ընթացիկ իրացվելիություն
Դեբիտորական պարտքերի շրջանառելիություն
Ապրանքանյութական պաշարների շրջանառելիություն
Կրեդիտորական պարտքերի շրջանառելիություն
Ակտիվների շրջանառելիության ցիկլ
Սեփական կապիտալի կշիռը համախառն ակտիվներում
Ընդհանուր պարտքի լևերիջ
Զուտ պարտքի լևերիջ
Պարտքի կապիտալիզացիա
Երկարաժամկետ պարտքի լևերիջ
Համախառն շահույթի մարժա
Գործառնական շահույթի մարժա
EBIT մարժա
Զուտ շահույթի մարժա
Ակտիվների շահութաբերություն
Կապիտալի շահութաբերություն
Տոկոսավճարների ծածկույթ
Տոկոսավճարների ծածկույթ
Պարտքի ծածկույթ
Զուտ կանխիկ եկամուտով պարտքի ծածկույթ
Զուտ կանխիկ եկամուտով ընդհանուր պարտքի ծածկույթ