ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ
ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ
ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿ

Վարկանշման ամսաթիվ

Հունիս 2013թ.

«Արմենիան մոլիբդեն փրոդաքշն» ՍՊԸ

Վարկանիշ

Տրվող վարկանիշ	**Գ+**
Նախորդ վարկանիշ	**Գ+**

Ամփոփ նկարագիր

«Արմենիան մոլիբդեն փրոդաքշն» ՍՊԸ-ն հիմնադրվել է 2003թ-ին և հանդիսանում է «Մետալ Սիթի» ՍՊԸ-ի իրավահաջորդը: Ընկերությունը զբաղվում է ֆեռոմոլիբդենի արտադրությամբ: Արտադրության համար կենսական նշանակության հումքը՝ մոլիբդենի խտանյութը, ընկերությունը ձեռք է բերում Զանգեզուրի պղնձամոլիբդենային կոմբինատից, իսկ վերջնական արտադրանքը վաճառում Քրոնիմետ և Միդաս մեթալս ընկերություններին:

Ընկերության սեփականատերերն են Կարեն Կարապետյանը և Վահե Հակոբյանը 50-ական տոկոս մասնաբաժնով: Ընկերությունն իր հերթին հանդիսանում է Զանգեզուրի ՊՄԿ-ի 12.5% սեփականատեր, իսկ մնացած բաժնեմասերը պատկանում են Քրոնիմետ, Մաքուր երկաթի գործարան և Զանգեզուր մայնինգ ընկերություններին 60%, 15% և 12.5%: Այսպիսով, արտադրական շղթայի գրեթե բոլոր ընկերությունները փոխկապակցված են:

Ընկերության գործունեության ոլորտը զգայուն է տնտեսական կենսացիկլի նկատմամբ: 2009թ-ին ֆինանսական ճգնաժամի հետևանքով գրանցվեց արտադրանքի գների մոտ քառապատիկ անկում, որի հետևանքով ընկերության 2009թ շահութաբերության ցուցանիշները վատթարացան: Թեև 2010-2011թթ-ին գրանցվեց մոլիբդենի միջազգային գների աճ, սպասումներին հակառակ 2012թ-ին կրկին գրանցվեց գների անկում, ինչը բացասապես արտացոլվեց ընկերության ֆինանսական ցուցանիշների վրա:

Ընկերության զարգացման հիմնական խոչընդոտը հումքի սակավությունն է: Ընկերության միակ մատակարարը Զանգեզուր ՊՄԿ-ն է, որի արտադրությունը սահմանափակ է: Այլընտրանքային աղբյուրներ Հայաստանում չկան, իսկ հումքի ներմուծումը կարող է անմրցունակ դարձնել արտադրանքի գները միջազգային շուկայում:

Հիմնական գործոններ

Դրական

- Շուկա մուտք գործելու արգելքներ
- Լոգիստիկա
- Մարդկային ռեսուրսների կառավարում
- Եկամուտների այլ աղբյուր՝ ֆինանսական ներդրումներ

Բացասական

- Գներ՝ զգայուն տնտեսական կենսացիկլի նկատմամբ
- Տնտեսական կախվածություն փոխկապակցված ընկերություններից
- Զարգացման խոչընդոտ՝ սահմանափակ հումք

Վերլուծաբաններ

Միքայել Բաբուրյան
mikayel.baburyan@cba.am

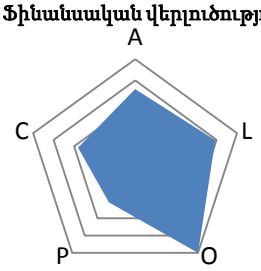
Անահիտ Սաֆարյան
anahit.safaryan@cba.am

Վիճակագրության վարչություն:

Տնտեսական վիճակագրության զարգացման բաժին:

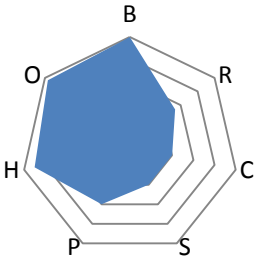
(010) 592-564

Ֆինանսական վերլուծություն



A. Ակտիվների արդյունավետություն
L. Կապիտալ և լևերիջ
O. Գործունեության արդյունավետություն,
P. Շահութաբերություն; C. Ծածկույթ

Ռրակական վերլուծություն



B. Շուկա մուտքի արգելքներ,
R. Մրցակցություն,
C. Հաճախորդների շուկայական ուժ,
S. Մատակարարների շուկայական ուժ,
P. Պլանավորում,
H. Մարդկային ռեսուրսների, կառավարում,
O. Գործառնություն:

Վարկանշում

Ընկերության վարկանիշը շնորհվում է՝ ելնելով ընկերության որակական և ֆինանսական գնահատականներից: Ընկերության որակական գնահատականի որոշման համար վերլուծվում և գնահատվում են ընկերության արտաքին և ներքին միջավայրները: Առանձնահատուկ ուշադրության է արժանանում նաև կորպորատիվ կառավարման մակարդակը, որը թեև այլ հավասար պայմաններում չի կարող բարձրացնել ընկերության վարկանիշը, սակայն էական թերացումներ ի հայտ գալու դեպքում կարող է բացասաբար ազդել ընկերության վարկանշի վրա: Որակական ցուցանիշների գնահատականները ներկայացված են հավելված 1-ում:

Ընկերության ֆինանսական վերլուծություն իրականացնելիս հաշվի են առնվում ակտիվների արդյունավետությունը, գործունեության արդյունա-վետությունը, կապիտալ և լևերիջը, շահութաբերությունը և պարտքի ծածկույթը: Նշված ցուցանիշները հաշվարկվում են ինչպես փաստացի, այնպես էլ կանխատեսվող երկու տարիների համար: Կանխատեսումն իրականացվում է երկու տարբեր մոտեցումներով (էքսպերտային և մոդելային) և ստացված արդյունքների հիման վրա տրվում է ֆինանսական գնահատական: Ֆինանսական գործակիցների, ինչպես նաև ֆինանսական գնահատականի մասին տեղեկատվությունը ներկայացված է հավելվածներ 2- 3-ում:

Ընդհանուր տեղեկություններ

«Արմենիան մոլիբդեն փրոդաքշն» (ԱՄՓ) ՍՊԸ-ն հիմնադրվել է 2003թ-ին և հանդիսանում է «Մետալ Սիթի» ՍՊԸ-ի իրավահաջորդը: Ընկերության հիմնական գործունեությունը՝ ֆերոմոլիբդենի արտադրությունն է, որի համար կենսական նշանակության հումքը՝ մոլիբդենի խտանյութն ընկերությունը ձեռք է բերում Զանգեզուրի պղնձամոլիբդենային կոմբինատից: Ընդ որում, վերջինս հանդիսանում է մոլիբդենի խտանյութի միակ հայաստանյան մատակարարը և արտադրանքի՝ մոլիբդենի խտանյութի մոտ 1/3 վաճառվում է ԱՄՓ ընկերությանը, իսկ մնացած 2/3 ընկերության մրցակից՝ Մաքուր երկաթի գործարանին: Վերջնական արտադրանքը ԱՄՓ ընկերությունը վաճառում է երկու ընկերությունների՝ Քրոնիմետ (հասույթի մոտ 80%) և Միդաս մեթալս (հասույթի մոտ 20%):

Ընկերության սեփականատերերն են Կարեն Կարապետյանը և Վահե Հակոբյանը 50-ական տոկոս մասնաբաժնով: Ընկերության սեփականատերերը հանդիսանում են նաև «Արմենիան տիտանիում փրոդաքշն» ընկերության հիմնադիրներ: Հարկ է նշել, որ ԱՄՓ ընկերությունը հանդիսանում է իր հումքի մատակարար Զանգեզուրի ՊՄԿ-ի 12.5% բաժնեմասերի սեփականատեր, իսկ մնացած մասը պատկանում է Քրոնիմետ, Մաքուր երկաթի գործարան և Զանգեզուր մայնինգ ընկերություններին 60%, 15% և 12.5% մասնաբաժիններով, համապատասխանաբար:

Ընկերությունը 2011թ-ին ավարտել է հիդրոմետալուրգիայի արտադրամասի մոնտաժը և ակնկալվում է 2013թ-ին սկսել արտադրությունը: Նշված գործարանը թույլ կտա վերամշակել ցածր որակի (մոլիբդենի ցածր պարունակությամբ) հումք որն ընկերությունը պատրաստվում է ներմուծել Չինաստանից: Հաջողության դեպքում գործարանի շահագործումը թույլ կտա նվազեցնել տնտեսական գործունեության կախվածությունը փոխկապակցված կողմերից:

Ընկերությունը վարկանշվում է 2008թ-ի հոկտեմբերից: Ընկերության առաջին վարկանիշը եղել է B+, սակայն միջազգային ֆինանսական ճգնաժամի պայմաններում մոլիբդենի գների կտրուկ անկման հետևանքով ընկերության վարկանիշը նվազել է և ներկայումս կազմում է Գ +:

Ռազմավարություն

Համաձայն ընկերության ղեկավարության, ընկերության ռազմավարությունը հետևյալն է.

Պահպանելով համագործակցությունը ներկայիս մատակարարների և հաճախորդների հետ՝ մեծացնել արտադրության ծավալները՝ օգտագործելով

ներմուծված հումքը և հիդրոմետալուրգիայի նոր արտադրամասը:

Որակական վերլուծություն

Ընկերության վարկանշի վրա ազդող դրական գործոններ

Շուկա մուտք գործելու արգելքներ

Ընկերությունը գործունեություն է ծավալում մետաղների արտադրության ոլորտում: Այս ոլորտը հատկանշական է իր կապիտալատարությամբ, ինչը խոչընդոտ է հանդիսանում տվյալ շուկա նոր մրցակիցների մուտք գործելու համար: Բացի այդ, Հայաստանում այս ճյուղում գործունեություն ծավալելու համար ամենամեծ խոչընդոտը հումքի սակավությունն է: «Արմենիան մոլիբդեն փրոդաքշն» ՍՊԸ-ի հիմնական արտադրանքի՝ ֆերոմոլիբդենի համար անհրաժեշտ հումքի՝ մոլիբդենի խտանյութի միակ Հայաստանյան աղբյուրը Զանգեզուրի ՊՄԿ-ն է: Այսպիսով, այս ոլորտ մուտք գործելու համար անհրաժեշտ է հումքը ձեռք բերել այլ աղբյուրից՝ ներմուծել, ինչը ավելացնում է ծախսերը և կարող է անմրցունակ դարձնել արտադրանքը միջազգային շուկայում: Այս երկու գործոններն են հիմնականում պայմանավորում տվյալ ոլորտում գործող ընկերությունների ցանկի հաստատուն վիճակը:

Լոգիստիկա

Ընկերության հումքի մատակարարումը իրականացվում է ժամանակի ընթացքում մշակված սկզբունքով: Մատակարարումն իրականացնում է Զանգեզուր մայնինգ ընկերությունը: Վերջնական արտադրանքի մատակարարումը նույնպես խստորեն վերահսկվում է ուշացումները բացառելու նպատակով: Լոգիստիկայի վերահսկումը թույլ է տալիս մշտապես պահել համեմատական փոքր քանակությամբ պաշարներ և վերջնական արտադրանք, ինչպես նաև պահպանել դեբիտորական պարտքերի համեմատական ցածր մակարդակ:

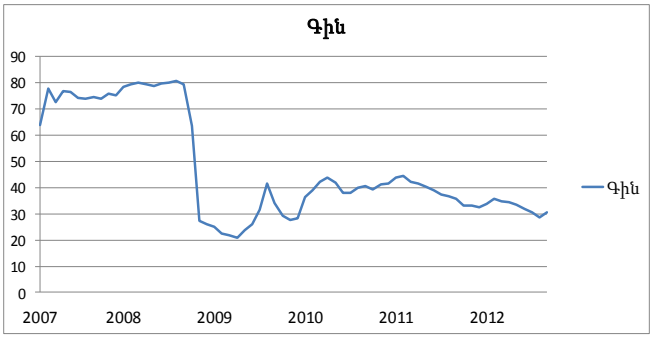
Մարդկային ռեսուրսների կառավարում

Ընկերության աշխատակիցների միջին աշխատավարձը գերազանցում է հանքարդյունաբերության և մետաղների արտադրության ոլորտում աշխատողների միջին աշխատավարձը գրեթե կրկնակի: Բացի այդ, ընկերությունում գործում է նաև աշխատանքային արդյունքների հետ չկապված պարգևատրումներ և սոցիալական փաթեթ, իսկ ընկերության պոլիկլինիկայում աշխատակիցների պարբերական բուժզննումը թույլ է տալիս հոգալ նաև աշխատակիցների առողջության մասին: Այս ամենը նպաստում է աշխատակիցների մոտիվացմանը և թույլ է տալիս ներգրավել որակյալ աշխատուժ:

Ընկերության վարկանշի վրա ազդող բացասական գործոններ

Գներ՝ զգայուն տնտեսական կենսացիկլի նկատմամբ

Ընկերության հիմնական արտադրանքի՝ ֆերոմոլիբդենի գները զգայուն են տնտեսական կենսացիկլի նկատմամբ:



Այսպես, 2008թ-ին նախաճգնաժամային իրավիճակում մոլիբդենի միջազգային գները հատեցին $80/կգ շեմը, սակայն 2008թ-ի ավարտին գները նվազեցին մինչև $26/կգ: Հաշվի առնելով նաև հումքի և վերջնական արտադրանքի գների ոչ սիմետրիկ տատանումները, ինչպես նաև հումքի և նյութերի մասնաբաժինն ապրանքների ինքնարժեքում (ավելի քան 90%), ընկերության համախառն շահույթի մարժայի ցուցանիշը նվազեց 2007թ-ի 14.4%-ից մինչև 1.57% 2009թ-ին: Թեև հետճգնաժամային ժամանակաշրջանում նկատվեց գների մասամբ վերականգնում մինչև $40/տ, այնուամենայնիվ սպասումներին հակառակ 2012թ-ին գների անկումը շարունակվեց: Այս տատանումները ռիսկային են

դարձնում ընկերության գործունեությունը, ինչը բացասապես է ազդում ընկերության վարկանշի վրա:

Տնտեսական կախվածություն փոխկապակցված ընկերություններից

Ընկերության շրջանառության ավելի քան 80% ստացվում է Քրոնիմետ ընկերությանն իրականացված վաճառքից, իսկ հիմնական հումքը՝ մոլիբդենի խտանյութը ստացվում է Զանգեզուրի ՊՄԿ-ից: Հաշվի առնելով, որ գերմանական Քրոնիմետ ընկերությունը հանդիսանում է հումքի միակ մատակարար՝ Զանգեզուրի ՊՄԿ-ի բաժնետոմսերի վերահսկիչ փաթեթի սեփականատեր, ընկերության գործունեությունը սերտորեն կապված է կապակցված կողմերի պահանջներից: Ի դեպ, ընկերության զուտ շահույթի ավելի քան 50% ձևավորվում է Զանգեզուրի ՊՄԿ-ում բաժնեմասնակցության մեթոդով ներդրումներից: Ուստի ընկերությունը գտնվում է տնտեսական կախման մեջ փոխկապակցված կողմերից, ինչը բացասապես է ազդել ընկերության որակական գնահատականի վրա:

Զարգացման խոչընդոտ՝ հումքի սակավություն

Ընկերության արտադրության համար կենսական նշանակություն ունեցող հումքը մոլիբդենի խտանյութն է, որն ընկերությունը ձեռք է բերում Զանգեզուրի ՊՄԿ-ից: Այս հումքի այլ մատակարարներ Հայաստանում չկան և Զանգեզուրի ՊՄԿ-ի կողմից տրամադրվող մոլիբդենի խտանյութը վաճառվում է այս ոլորտում գործող Արմենիան մոլիբդեն փրոդաքշն և Մաքուր երկաթի գործարան ընկերություններին մոտավորապես 1/3 և 2/3 մասնաբաժիններով, համապատասխանաբար:

Այսպիսով, արտադրական ընդլայնման համար ընկերությունը հումքը պետք է ներմուծի, ինչն էապես մեծացնում է թե՛ ծախսերը, և թե՛ ռիսկերը կապված առաջին հերթին փոխարժեքային տատանումների հետ: Ընկերությունն այս նպատակով արդեն իսկ հիմնել է հիդրոմետալուրգիայի նոր գործարանը, որը հնարավորություն է ընձեռում վերամշակել ավելի քիչ մոլիբդենի պարունակությամբ խտանյութ: Խտանյութը պլանավորվում է ներմուծել և ընկերության կողմից իրականացված նախնական հաշվարկների համաձայն արտադրությունը կլինի շահութաբեր:

Հարկ է նշել, որ 2012թ-ին ընկերությունը պլանավորում էր վերամշակել այլ աղբյուրներից ստացված հումք և նախնական պայմանավորվածության համաձայն Քրոնիմետ մայնինգ ընկերությունից վերցրել $5 մլն կանխավճար: Այնուամենայնիվ այս նպատակները չիրագործվեցին և ընկերությունը վերադարձրեց կանխավճարը:

Թեև 2012թ-ին դեռևս նոր գործարանը շահագործման չէր հանձնվել, և այլընտրանքային ցածրորակ հումքի վերամշակումը դեռևս հնարավոր չէր, ակնհայտ է, որ հումքի ներմուծման հեռանկարային նպատակներում առկա է անորոշություն: Ուստի մենք դեռևս ձեռնպահ ենք մնում նոր գործարանի արդյունավետության վերաբերյալ կանխատեսումներ անելուց և դիտարկում հումքի սահմանափակ լինելը որպես ճյուղի հիմնական խոչընդոտ:

Ֆինանսական վերլուծություն

Ակտիվների արդյունավետություն

Ակտիվների արդյունավետության վերլուծության առաջին մասում վերլուծվում է ոչ ընթացիկ ակտիվների շրջանառությունը (օգտագործման արդյունավետությունը) մաշվածության և կապիտալ ծախսերի մակարդակի հետ միասին: Ընկերության մրցունակության պահպանման համար վերջին երկու գործոնների հարաբերությունը մշտապես պետք է նպաստի ակտիվների արդյունավետության բարձրացմանը:

Ընկերության այս բաժնի գործակիցները, բացառությամբ շրջանառու կապիտալի շրջանառելիության գործակցի, էական փոփոխությունների չեն ենթարկվել: Նշված գործակցի անկումը պայմանավորված է ընթացիկ ակտիվների կտրուկ աճով գրեթե հաստատուն շրջանառության պայմաններում: Այնուամենայնիվ, այս գործակիցը շարունակում է բարձր մնալ ճյուղի միջին ցուցանիշից:

Հարկ է նշել, որ այս բաժնի գնահատականի վրա բացասապես են ազդել ոչ ընթացիկ ակտիվների և համախառն ակտիվների շրջանառության

գործակիցները: Այս ցուցանիշներով ընկերությունը զիջում է ճյուղի միջին ցուցանիշին, ինչն արտացոլվում է ակտիվների արդյունավետության գնահատականում:

Գործունեության արդյունավետություն

Այս գործակիցները գնահատում են ընկերության կրեդիտորական պարտքի, պաշարների և դեբիտորական պարտքի շրջանառելիության ցիկլը: Ինչպես նշվեց ընկերության լոգիստիկան վերահսկվում է պատշաճ մակարդակով, ինչն արտացոլվում է այս բաժնի գործակիցներում:

Կապիտալ և լևերիջ

Արմենիան մոլիբդեն փրոդաքշն ընկերության այս բաժնի ցուցանիշներն արտացոլում են ընկերության պարտքի ցածր մակարդակը: Մասնավորապես, ընկերության 2011թ-ի ընդհանուր պարտքի լևերիջը կազմել է 0.65, ինչը նշանակում է, որ ընկերությունը կարող է մարել իր ամբողջ պարտքը մինչև հարկերը և տոկոսավճարները շահույթով, իսկ երկարաժամկետ պարտքի լևերիջը կազմում է 0.12, այսինքն՝ ակտիվների ընդամենը 12% ֆինանսավորվում փոխառու միջոցներով:

Այնուամենայնիվ, հարկ է ընդգծել 2009թ-ի ցուցանիշները, որոնք արտացոլում են ֆինանսական ճգնաժամի ազդեցությունը ընկերության գործունեության վրա: Գների մոտ քառակի անկման պայմաններում ընկերության մինչև հարկերը և տոկոսավճարները շահույթը և դրամական հոսքերը մինչև շրջանառու կապիտալի նվազեցումը եղել են բացասական, ինչի հետևանքով ընդհանուր պարտքի և զուտ պարտքի լևերիջի ցուցանիշները նույնպես եղել են բացասական: Այս տատանողականությունը արտացոլվել է ընկերության այս բաժնի գնահատականի վրա:

Շահութաբերություն

Ընկերության շահութաբերության ցուցանիշ-ների վրա մեծ ազդեցություն է թողնում մոլիբդենի միջազգային գների տատանումները: Այսպես, օրինակ՝ 2009թ-ին ընկերության համախառն շահույթի մարժան կազմել է ընդամենը 1.57%, իսկ գործառնական շահույթի մարժան եղել է բացասական: Հաջորդող տարիներին գների տատանումները նույնպես ազդել են ընկերության վերոնշյալ գործակիցների վրա և նվազեցրել ընդհանուր շահութաբերության գնահատականը:

Այս բաժնի գնահատականի վրա մեծ ազդեցություն ունի նաև ընկերության այլ ոչ գործառնական շահույթը, որը հիմնականում ձևավորվում է որպես շահաբաժին Զանգեզուրի ՊՄԿ-ում ունեցած ներդրումներից: Մասնավորապես, ընկերության ոչ գործառնական շահույթը 2010 և 2011թթ-ին կազմել է 1.93 և 2.95 մլրդ դրամ, համապատասխանաբար, ինչը դրական է ազդել ընկերության մինչև հարկերը և տոկոսավճարները մարժա և զուտ շահույթի մարժա ցուցանիշների վրա: Այնուամենայնիվ, Զանգեզուրի ՊՄԿ-ն գործունեություն է ծավալում փոխկապակցված ոլորտում և այս ներդրումները չեն դիվերսիֆիկացնում ընկերության ռիսկերը: Այսպես, օրինակ՝ 2009թ-ին, միջազգային ֆինանսական ճգնաժամի հետևանքով մոլիբդենի գների կտրուկ անկման պարագայում, ԱՄՓ ընկերությունը շահաբաժիններ իր ներդրումներից չի ստացել և ճգնաժամի արդյունքում եզրափակել է տարին բացասական զուտ շահույթով:

Հարկ է նշել նաև, որ ընկերության շահութաբերության ցուցանիշները զգալիորեն զիջում են ընկերության հիմնական մրցակից՝ Մաքուր երկաթի գործարանի ցուցանիշներին: Մասնավորապես, համախառն շահույթի մարժայի ցուցանիշը վերջին 3 տարիների ընթացքում միջինում 3.65% զիջում է իր հիմնական մրցակցի ցուցանիշին: Ի դեպ, Հայաստանի այս ոլորտի առանձնահատ-կություններից ելնելով այս երկու ընկերությունների արտադրական շղթան խիստ միանման է, ուստի համախառն շահույթի մարժայի նշանակալի տարբերությունը հնարավոր է հանդիսանում է արտադրական ծախսերի ոչ արդյունավետ կառավարման կամ կորուստների արդյունք:

Ծածկույթ

Այս բաժնի ցուցանիշներն արտացոլում են ընկերության կարողությունն իր դրամական

միջոցներով մարելու իր ընթացիկ և ընդհանուր պարտքը: Ինչպես երևում է հավելված 2-ից, ընկերությունը զգալիորեն բարելավել է ծածկույթի գործակիցները ֆինանսական ճգնաժամից հետո: Վերջինիս ընթացքում՝ 2009թ-ին, ընկերության դրամական հոսքերը գործառնական գործունեությունից հետո մինչև շրջանառու կապիտալի նվազեցումը արդեն իսկ եղել է բացասական, որի արդյունքում ծածկույթի բոլոր ցուցանիշները եղել են բացասական և արժանացել նվազագույն գնահատականի: Թեև ընկերությունը վերականգնել է իր վճարունակությունը, այնուամենայնիվ վերոնշյալ կտրուկ տատանումները իրենց ազդեցությունն են թողել ընկերության այս բաժնի գնահատականի և, հետևաբար, նաև վարկանշի վրա:

Ամփոփում

Ամփոփելով ընկերության գործունեությունը հաշվետու ժամանակաշրջանի ընթացքում՝ կարելի է նշել, որ ֆինանսական ճգնաժամի հետևանքով գների անկումից հետո ընկերությունը մասամբ վերականգնել է իր ցուցանիշները թե՛ գործառնական գործունեությունից, և թե՛ ֆինանսական ներդրումներից դրամական հոսքերի միջոցով: Այնուամենայնիվ 2009թ-ի ցուցանիշների կտրուկ անկումը մատնանշում է, որ ընկերության գործառնական և ոչ գործառնական եկամուտի աղբյուրները հիմնականում նույն ոլորտից են և ենթարկվում են նույն ռիսկերին: Բացի այդ, նկատվում է ընկերության կողմից ծախսերի կառավարման թերացումների հատկանիշներ: Այդ իսկ պատճառով մեր առաջարկներն են՝

- դիվերսիֆիկացնել ճյուղի հետ կապված ռիսկերը, իրականացնելով ներդրումներ այլ ոլորտներում,
- զարգացնել կառավարչական հաշվապահությունը ընկերությունում, ինչը թույլ կտա հետևել արտադրական ծախսերին և կորուստներին և, որպես հետևանք, բարելավել շահութաբերության ցուցանիշները:

Հավելված 1. Որակական վերլուծության ցուցանիշներ

Ցուցանիշ	
Արտաքին միջավայր	
Նոր մրցակիցներ	5.00
Գործող մրցակցություն	2.67
Հաճախորդների շուկայական ուժ	2.00
Մատակարարների շուկայական ուժ	2.00
Ընդհանուր արտաքին միջավայրի գնահատական	**2.92**
Ներքին Միջավայր	
Պլանավորում	3.00
Մարդկային ռեսուրսների կառավարում	4.50
Գործունեության կազմակերպում[1]	4.83
Մուտքային լոգիստիկա	5.00
Գործառնություն	4.50
Ելքային լոգիստիկա	5.00
Մարքեթինգ վաճառք	–[2]
Սպասարկում	–[2]
Ընդհանուր ներքին միջավայրի գնահատական	**4.40**
Ընկերության գործունեության ընդհանուր որակական գնահատական	**3.66**

[1] Գործունեության կազմակերպման գնահատականը հաշվարկվում է հաջորդող 5 ենթակետերի միջինացման արդյունքում, ընդ որում, այն ենթաբաժինները, որոնք չեն գնահատվել տվյալ ընկերության համար միջինացման ժամանակ չեն հաշվարկվում:

[2] Ընկերության գործունեության առանձնահատկություններից ելնելով նշված բաժինների վերլուծությունը նպատակահարմար չէ:

Հավելված 2. Ֆինանսական գործակիցների հաշվարկ և հիմնական ցուցանիշների դինամիկա

		2009	2010	2011
	Ակտիվների արդյունավետություն			
1.1	Ոչ ընթացիկ ակտիվների շրջանառելիություն	0.98	1.33	1.33
1.2	Կապիտալ ծախսումներ/Մաշվածություն	1.06	1.90	1.34
1.3	Շրջանառու կապիտալի շրջանառելիություն	31.70	21.63	6.85
1.4	Համախառն ակտիվների շրջանառելիություն	0.73	1.01	0.90
1.5	Ընթացիկ իրացվելիություն	1.07	1.46	1.83
	Գործունեության արդյունավետություն			
2.1	Դեբիտորական պարտքերի շրջանառելիություն	0.40	1.55	1.38
2.2	Պաշարների շրջանառելիություն	23.56	23.92	31.53
2.3	Կրեդիտորական պարտքերի շրջանառելիություն	6.81	5.26	1.62
2.4	Ակտիվների շրջանառելիության ցիկլ	17.15	20.20	31.28
	Կապիտալ և լներիջ			
3.1	Սեփական կապիտալի կշիռը համախառն ակտիվներում	0.58	0.70	0.71
3.2	Ընդհանուր պարտքի լներիջ	-22.55	2.01	0.65
3.3	Զուտ պարտքի լներիջ	-5.30	2.58	0.72
3.4	Պարտքի կապիտալիզացիա	0.65	0.32	0.18
3.5	Երկարաժամկետ պարտքի լներիջ	0.26	0.18	0.12
	Շահութաբերություն			
4.1	Համախառն շահույթի մարժայի գործակից	1.6%	3.6%	9.2%
4.2	Գործառնական շահույթի մարժայի գործակից	-1.7%	1.5%	7.1%
4.3	Նախքան հարկերը շահույթի մարժայի գործակից	-4.5%	10.3%	21.5%
4.4	Զուտ շահույթի մարժայի գործակից	-6.0%	7.7%	19.0%
4.5	Ակտիվների շահութաբերություն	-3.2%	10.5%	18.0%
4.6	Կապիտալի շահութաբերության գործակից	-7.4%	10.4%	20.4%
	Ծածկույթ			
5.1	Տոկոսավճարների ծածկույթի գործակից	-5.24	1.50	17.18
5.2	Տոկոսավճարների ապահովվածության գործակից	-3.84	2.24	15.91
5.3	Պարտքի ծածկույթի գործակից	-5.24	0.19	1.86
5.4	Զուտ կանխիկ եկամուտով ընթացիկ պարտքի ծածկույթի գործակից	-[3]	0.41	1.79
5.5	Զուտ կանխիկ եկամուտով ընդհանուր պարտքի ծածկույթի գործակից	-11.64	0.36	1.60

Աճի տեմպ	2009	2010	2011
Համախառն ակտիվների փոփոխություն	5.9%	-0.3%	15.0%
Սեփական կապիտալի փոփոխություն	-19.0%	19.9%	17.4%
Հասույթի փոփոխություն	-116.1%	281.1%	134.9%
Զուտ շահույթի փոփոխություն	-116.1%	281.1%	134.9%
Գործառնական գործունեությունից զուտ դրամական հոսքերի փոփոխություն	-122.9%	153.3%	436.6%

[3] Ընկերությունը 2009թ-ին ընթացիկ պարտք չի ունեցել:

Հավելված 3. Ընկերության ֆինանսական միջին կշռված գնահատական

	2011	2012	2013
Ակտիվների արդյունավետություն	3.6	3.9	3.4
Գործունեության արդյունավետություն	5.0	5.0	5.0
Կապիտալ և լևերիջ	3.9	4.7	5.0
Շահութաբերություն	2.1	2.4	2.8
Ծածկույթ	2.8	4.1	5.0
Ֆինանսական գնահատական (տարեկան)	***3.4***	***3.9***	***4.2***
Ֆինանսական միջին կշռված գնահատական	**3.78**		