

## Խնդիր 5

### Շահույթ/վնասի մասին հաշվետվության վերլուծություն.

#### ➤ Եկամուտներ և շահութաբերություն (2 միավոր)

**Ֆինարա ՍՊԸ-ի** շահույթի կամ վնասի մասին հաշվետվությունը հստակորեն արտացոլում է 2025 թվականին տեղի ունեցած տնտեսական անկման ազդեցությունը: Եկամուտները նվազել են **20%-ով** (50 մլն / 250 մլն × 100), ինչի արդյունքում համախառն շահույթը կրճատվել է **58%-ով**, իսկ գործառնական շահույթը՝ **113%-ով**՝ վերածվելով գործառնական վնասի:

Բացի այդ, հարկումից հետո շահույթի ցուցանիշը ևս դարձել է բացասական՝ նախորդ տարվա **25.2 մլն շահույթից** վերածվելով **12.2 մլն վնասի**, որի հետևանքով սեփական կապիտալի եկամտաբերությունը (ROE) էապես վատթարացել է՝ **14%-ից դառնալով -8.7%**:

Չնայած եկամուտների զգալի նվազմանը, վաճառքի ինքնարժեքը նվազել է համեմատաբար ավելի փոքր տեմպով, ինչը ցույց է տալիս, որ ընկերության ծախսերի մեծ մասը հաստատուն բնույթ ունի և չի արձագանքում վաճառքի ծավալների փոփոխությանը: Սա հիմնականում պայմանավորված է գործարանի շենքի արժեզրկման ծախսերով և արտադրական հաստատուն վերադիր ծախսերով, ինչպես նաև հումք-նյութերի բարձր արժեքով, որի արդյունքում համախառն շահութաբերությունը զգալիորեն վատթարացել է:

#### ➤ Մարքեթինգային և գործառնական ռիսկեր (1 միավոր)

Մարքեթինգային ծախսերի կրճատումը կարող է մասամբ բացատրել ընթացիկ տարվա եկամուտների անկումը, քանի որ նվազել է ընկերության տեսանելիությունն ու շուկայում ակտիվ ներկայությունը: Միաժամանակ, նման կրճատումը ստեղծում է ապագա ժամանակաշրջաններում եկամուտների հետագա նվազման ռիսկ, քանի որ թույլ մարքեթինգային աջակցությունը կարող է բացասաբար ազդել վաճառքի ծավալների վերականգնման վրա:

#### ➤ Միանվագ ծախսեր և գործունեության արդյունավետություն (2 միավոր)

Այնուամենայնիվ, ավելի խորքային վերլուծությունը ցույց է տալիս, որ **Ֆինարա ՍՊԸ-ի** հիմնական ֆինանսական ցուցանիշները կարող են լինել ավելի կայուն, քան սկզբնական տվյալներով կատարված վերլուծության ժամանակ: 2025 թվականի տնտեսական անկումը հանգեցրել է մի շարք **ոչ կրկնվող (one-off) ծախսերի** առաջացմանը, այդ թվում՝ աշխատակիցների կրճատման ծախսեր, գործարանի շենքերի վնասումից առաջացած կորուստներ և ֆինանսական ակտիվների ներդրումներից կրած վնասներ: Քանի որ այս ծախսերը, ամենայն հավանականությամբ, միանվագ բնույթ ունեն, դրանք կարելի է **բացառել**, որպեսզի ընկերության շարունակական գործունեության արդյունավետությունը գնահատվի ավելի ճշգրիտ:

Եթե նշված միանվագ ծախսերը բացառվեն, 2025 թվականի ֆինանսական արդյունքները զգալիորեն բարելավվում են, թեև դեռևս չեն հասնում 2024 թվականի մակարդակին՝ եկամուտների շարունակվող նվազման պատճառով: Մասնավորապես, 2024 թվականի **24% համախառն շահույթի մարժան** կիջներ մինչև **19.5% 2025 թվականին**, եթե վաճառքի ինքնարժեքից հանվի **14 մլն արժեզրկման կորուստը**, հիմնվելով **39 մլն վերանայված համախառն շահույթի** վրա:

Բացի այդ, 3 մլն աշխատակիցների կրճատման և արժեզրկման ծախսերի բացառման դեպքում վերանայված գործառնական շահույթը կկազմեր 13 մլն, ինչը կհանգեցներ 6.5% դրական գործառնական շահույթի մարժայի: Մարքեթինգային ծախսերի նվազումը նպաստել է գործառնական ծախսերի կրճատմանը, սակայն միաժամանակ կարող է բացասաբար ազդել ապագա վաճառքների և շահույթի վրա:

#### ➤ **Եզրակացություն (2 միավոր)**

Ընդհանուր առմամբ, հաշվի առնելով 2025 թվականի տնտեսական վատթարացումը, **վերանայված ցուցանիշները համեմատաբար բավարար են** և որոշ չափով արդարացնում են Ղեկավարության այն պնդումը, որ Ֆինարա ՍՊԸ-ն **բավականակին կայուն դիրք ունի շուկայում**: Այնուամենայնիվ, այս պնդումը անհրաժեշտ է **հաստատել համեմատական ոլորտային տվյալներով**, որպեսզի երկարաժամկետ ֆինանսական կայունությունը լիովին գնահատվի:

**Ծախսերի կրճատման միջոցառումները** կարող են կարճաժամկետում ստեղծել դրական ֆինանսական ազդեցություն, սակայն երկարաժամկետ հեռանկարում դրանք կարող են բացասաբար անդրադառնալ ընկերության վրա՝ **որակավորված աշխատակիցների կորուստ, հեղինակության նվազում և արտադրանքի որակի հնարավոր վատթարացում**: Նույն կերպ, **մարքեթինգային և գովազդային ծախսերի կրճատումը** կարող է հանգեցնել **վաճառքի անկման և շուկայական մասնաբաժնի կորստի**, ինչը առաջացնում է հավելյալ ռազմավարական ռիսկեր:

#### **Ֆինանսական Վիճակի մասին հաշվետվության վերլուծություն**

##### ➤ **Ոչ ընթացիկ ակտիվներ (1,5 միավոր)**

Արժեզրկման պատճառով ոչ ընթացիկ ակտիվների հաշվեկշռային արժեքը նվազել է համապատասխանաբար 50 մլն և 8.4 մլն դրամով՝ հիմնական միջոցների և ներդրումների գծով: Հետևաբար, սեփական կապիտալի եկամտաբերության (ROE-ի) անկումը մեղմվել է, ինչի արդյուքում ակտիվների շրջանառության ցուցանիշը կբարելավվի՝ 1.39-ից մինչև 1.42:

##### ➤ **Դրամական հոսքեր և սեփական կապիտալ (2 միավոր)**

Բանկային մնացորդը աճել է 6 մլն, հիմնականում 16 մլն գումար ներգրավելու բաժնետոմսերի թողարկման արդյունքում: Ստացված միջոցների մի մասը օգտագործվել է բանկային փոխառությունները կրճատելու համար, ինչը ողջամիտ քայլ է՝ հաշվի առնելով 2025 թվականին տոկոսային ծախսերի զգալի աճը:

Կուտակված շահույթի շարժից պարզ է դառնում, որ 2025 թվականին ընկերությունը վճարել է **7 մլն շահաբաժին**, ինչը կազմում է 2024-ի մեկ բաժնետոմսի համար վճարված շահաբաժնի 50%-ը: Չնայած շահաբաժինների վճարումը առաջին հայացքից հակասում է Ընկերության տնտեսական վիճակի վատթարացմանը, սակայն այն կարող է դիտվել բաժնետերերի նկատմամբ վստահության բարձրացմանը նպաստող հանգամանք՝ հաշվի առնելով նաև այն հանգամանքը, որ առաջացած գույքի և ներդրումային կորուստները ոչ դրամային են և չեն ազդել ընկերության իրացվելիության վրա:

➤ **Շրջանառու կապիտալի վերլուծություն (2 միավոր)**

Պաշարների պահպանման և դեբիտորական պարտքերի հավաքագրման ժամկետների աճը՝ միաժամանակ եկամտի նվազման պայմաններում, կարող է լուրջ խնդիրներ առաջացնել ընկերության համար: Պաշարների պահպանման ավելի երկար ժամկետը վկայում է հնարավոր դանդաղ շրջանառվող պաշարների մասին՝ բարձրացնելով վերջիններիս մաշվածության և հնացման ռիսկը, ինչը հատկապես բնորոշ է հագուստի արտադրության ոլորտին՝ պայմանավորված արագ փոփոխվող նորաձևության միտումներով:

Կրեդիտորական պարտավորությունների մարման ժամկետի (57 օր) երկարաձգումը կարճաժամկետում նպաստում է դրամական միջոցների իրացվելիության բարձրացմանը, սակայն երկարաժամկետում կարող է բացասաբար ազդել մատակարարների հետ հարաբերությունների վրա:

➤ **Ֆինանսական լծակի վերլուծություն (1,5 միավոր)**

Թեպետ փոխառությունները նվազել են, ֆինանսական լծակի (gearing) գործակիցը փոքր-ինչ աճել է՝ սեփական կապիտալի համեմատաբար ավելի մեծ նվազման պատճառով: Չնայած բաժնետոմսերի լրացուցիչ տեղաբաշխմանը (rights issue)՝ սեփական կապիտալը նվազել է Ընկերության ունեցած վնասերի և վերագնահատման պահուստի կրճատման հետևանքով:

➤ **Եզրակացություն (2 միավոր)**

Չնայած տնտեսական անկումը բացասաբար է ազդել Ընկերության ֆինանսական ցուցանիշների վրա, այնուամենայնիվ ավելի խորը վերլուծության արդյունքում պարզ է դառնում, որ վերջիններս ավելի կայուն են, քան առաջին տպավորությունն է: Ընկերությունը պետք է բարելավի եկամուտների և շրջանառու կապիտալի կառավարումը, իսկ գործարանի արժեզրկումը հնարավոր է վերականգնել տնտեսական պայմանների բարելավման դեպքում:

Ավելի համապարփակ վերլուծության համար խորհուրդ է տրվում համեմատել ընկերության ցուցանիշները մրցակիցների և արդյունաբերության միջին ցուցանիշների հետ: