Роль левериджу в підтриманні спроможностей приватних військових компаній протистояти появі фінансових ризиків

Олег Семененко
доктор військових наук, професор
заступник начальника Центрального науково-дослідного інституту
Збройних Сил України з наукової роботи
Центральний науково-дослідний інститут Збройних Сил України
03049, проспект Повітряних Сил, 28 Б, Київ, Україна
e-mail: aosemenenko@ukr.net
ORCID: 0000-0001-6477-3414

Сергій Баранов
начальник Головного управління ракетних військ і
артилерії та безпілотних систем Генерального штабу Збройних Сил України
Генеральний штаб Збройних Сил України
03168, проспект Повітряних Сил, 6, Київ, Україна
e-mail: sharada3699@gmail.com
ORCID: 0000-0002-3306-943X

Марина Абрамова
кандидат економічних наук, старший дослідник
старший науковий співробітник
Центральний науково-дослідний інститут Збройних Сил України
03049, проспект Повітряних Сил, 28 Б, Київ, Україна
e-mail: Elaira3@gmail.com
ORCID: 0000-0001-7644-9988

Алевтина Гетьман
старший науковий співробітник
Військовий інститут телекомунікацій та інформатизації імені Героїв Крут
м. Київ, Україна
e-mail: getman2017@gmail.com
ORCID: 0000-002-6397-7412

Анотація (Abstract). Фінансові важелі (левериджу) відіграють вирішальну роль у допомозі приватним військовим компаніям керувати економічними ризиками та підтримувати фінансову незалежність. У контексті підвищення економічної стійкості приватних військових компаній використання левериджу покращує накопичення власних ресурсів та можливостей, дозволяючи краще протистояти появі фінансових ризиків.

Авторами взято до уваги, що приватні військові компанії часто працюють в умовах високого ризику, де вони стикаються з різними фінансовими труднощами, такими як коливання попиту на їхні послуги, геополітична невизначеність і нормативні зміни тощо. Завдяки залученню вільних коштів вони можуть отримати додаткові можливості для розширення своєї діяльності, інвестувати в передові технології та диверсифікувати свої пропозиції послуг. Така підвищена фінансова гнучкість може допомогти їм пережити неспокійні часи та зберегти свою конкурентну перевагу в галузі. Однак для цих компаній важливо ретельно керувати рівнем левериджу, щоб уникнути надмірного боргового тягаря, який потенційно може призвести до фінансових труднощів.

У статті представлено онтологію фінансових ризиків для приватних військових компаній: нестабільність геополітичної ситуації; правові та регуляторні зміни; підтримка ліквідності та управління грошовими потоками в умовах підвищеного ризику; мінливість попиту на послуги безпеки; кредитний ризик; операційний ризик. Для їх стримування можна використовувати деякі

стратегії зменшення фінансових ризиків у приватних військових компаніях (наслідки левериджу), а саме: диверсифікація послуг та географічної присутності; впровадження суворих заходів кредитного контролю та проведення ретельної перевірки; інвестиції в надійну операційну інфраструктуру та системи управління ризиками.

Авторами наведено приклад розрахунку показника ефекту фінансового важеля для потенційної приватної військової компанії, що наочно відображає можливий загальний підхід до оцінювання фінансових можливостей таких компаній (за допомогою графічного методу визначено безпечний обсяг позикових коштів).

Результатами використання показника ефекту фінансового важеля для потенційної приватної військової компанії може стати не тільки поточне покращення її операційної діяльності, а й підвищення реалістичності довгострокового планування.

Ключові слова (Keywords): леверидж, фінансовий леверидж, приватні військові компанії, фінансовий ризик, стійкість.

Вступ (Introduction)

Раціональне використання фінансових важелів може суттєво вплинути на фінансову стабільність приватних військових компаній (ПВК), потенційно підтримуючи або підриваючи їхню діяльність. Приватний капітал відіграє вирішальну роль у фінансуванні розвитку ПВК в різних країнах, підкреслюючи позитивний аспект левериджу як джерела забезпечення їхніх фінансових потреб (Kohan, 2021). Однак використання левериджу також створює фінансові ризики, якими потрібно ретельно керувати, щоб підтримувати стабільність. Показники операційного та виробничого левериджу є важливими для аналізу фінансового ПВК, що дозволяє комплексно оцінити потенційні ризики та вразливі місця (Prystash, 2022). Коли фінансові ризики не контролюються належним чином, відбувається трансформація профілю ризику з локально керованого на більш поширений і впливовий рівень, що підвищує вразливість цих компаній до фінансових шоків (Ilyashenko, 2017). У ситуаціях збройних конфліктів діяльність ПВК викликає особливе занепокоєння щодо підтримання можливостей забезпечення фінансової стабільності, що потребує оцінювання та впровадження найкращих практик для ефективного вирішення цих проблем (Pushkarenko, 2023). Належне управління левериджем має вирішальне значення для цих компаній для забезпечення їхньої фінансової стійкості та стабільності в умовах різноманітних операційних вимог і ризиків.

Методологічна основа (Methodological Framework)

Роль важелів у підвищенні фінансової стабільності ПВК тісно пов'язана з ширшою фінансовою екосистемою, зокрема із тим, як ці фірми керують ризиками та пом'якшують їх. Фінансовий леверидж або використання запозиченого капіталу може збільшити як потенційні доходи, так і ризики, що робить його критичним інструментом у стратегічному арсеналі ПВК. Виникнення та поширення фінансових потрясінь може серйозно вплинути на фінансову стабільність цих компаній, що вимагатиме надійної системи управління ризиками для навігації в контрольованому та неконтрольованому фінансовому середовищі (Bielova, 2015). Це особливо актуально для ПВК, які працюють у нестабільних регіонах, де геополітичний ландшафт може швидко змінюватися, таким чином перетворюючи їхній профіль ризику з локалізованих керованих ризиків на широко поширені системні загрози. Ефективні стратегії управління ризиками, як описано в класифікації фінансових ризиків для страхових компаній, можуть стати цінним шаблоном для ПВК у розробленні власних методологій. Ці стратегії можуть допомогти у виявленні, оцінюванні та пом'якшенні різних фінансових ризиків, підвищуючи завдяки цьому їхню загальну стабільність (Private Military Companies, 2007). Крім того, глобальний і національний контексти фінансової стабільності, як зазначено в навчальних посібниках, підкреслюють важливість розуміння багатогранної природи фінансових ризиків і взаємозв'язку глобальних фінансових систем. Інтегруючи ці перспективи, ПВК можуть краще передбачати фінансові збої та реагувати на них, забезпечуючи, таким чином, безпеку своєї діяльності та довгострокову стійкість (Kaletnik, Kostiuk,

Voznyi, 2021). Загалом ефективне використання фінансових інструментів вимагає тонкого розуміння як макроекономічного середовища, так і конкретних операційних умов, у яких функціонують ПВК. Цей подвійний фокус може допомогти в розробленні індивідуальних фінансових стратегій, які не тільки підвищать стабільність, а й сприятимуть зростанню та стійкості у все більш складному та взаємопов'язаному світі.

Тому постає потреба в аналізі потенційної ролі левериджу в підтриманні спроможностей ПВК протистояти появі фінансових ризиків.

Результати (Results)

Розуміння природи фінансових ризиків для ПВК (табл. 1) є основою для правильного ухвалення рішень, коли йдеться про їхню діяльність. Вони працюють у складному середовищі з високим ризиком, часто надають охоронні та військові послуги клієнтам у зонах конфліктів чи нестабільних регіонах. Таким чином, вони стикаються з різноманітними фінансовими ризиками, якими необхідно ретельно керувати, щоб забезпечити їхню сталість. Одним із основних фінансових ризиків, з якими стикаються ПВК, є непередбачуваність їхніх потоків доходів. Контракти з клієнтами можуть бути раптово скасовані або змінені, особливо в нестабільних регіонах, де політична ситуація може швидко змінюватися. Щоб зменшити вплив цього ризику, ПВК можуть диверсифікувати свою клієнтську базу та шукати довгострокові контракти, які забезпечують більшу стабільність. Ще одним фінансовим ризиком для ПВК є високі операційні витрати, пов'язані з наданням охоронних і військових послуг у небезпечних умовах. ПВК мають інвестувати в навчання, обладнання, логістику та страхування, щоб забезпечити безпеку та ефективність своїх операцій. Ці витрати можуть швидко зрости, особливо якщо ситуація з безпекою погіршується або стаються несподівані події.

Таблиця 1. Онтологія фінансових ризиків для ПВК

Потенційний ризик	Стислий опис
Нестабільність геополітичної ситуації	Оскільки ПВК все частіше використовуються поряд з національними збройними силами, їхні важливість і вразливість до геополітичних змін зростають (Kinsey, 2002). Ця залежність від нестабільного геополітичного середовища може призвести до різких змін у масштабах операцій, раптового виходу з регіонів або несподіваного продовження контрактів, що створює значні фінансові ризики. Серед ключових моментів, на які слід звернути увагу, можна виділити такі: широкі масштаби діяльності ПВК означають, що на них глибоко впливають геополітичні зміни; дедалі ширше використання ПВК як доповнення до національних збройних сил підвищує їхню вразливість до геополітичних ризиків; фінансові наслідки можуть включати раптові зміни в контрактах або коригування масштабу операцій через зміну геополітичної ситуації.
Правові та регуляторні зміни	Правові рамки, що регулюють діяльність ПВК, далеко не однакові й можуть змінюватися без попереднього повідомлення, суттєво впливаючи на їхню глобальну діяльність. Питання, пов'язані з легітимністю та підзвітністю, мають першорядне значення, оскільки ПВК часто працюють у країнах зі слабкими правовими системами та неефективним наглядом (Renou, 2005). Відсутність стандартизованого глобального регуляторного середовища для них призводить до непередбачуваності та фінансової нестабільності, оскільки компаніям доводиться орієнтуватися в розрізнених національних законах та міжнародних нормативних актах. Ця проблема підкреслюється тим, що: ПВК стикаються з різноманітними правовими та регуляторними середовищами в усьому світі; виникають питання легітимності та підзвітності, особливо в регіонах зі слабким правовим наглядом; правове середовище, що постійно змінюється, створює значні фінансові ризики, що вимагає від ПВК швидкої адаптації.

Продовження таблиці 1. Онтологія фінансових ризиків для ПВК

Підтримка ліквідності та управління грошовими потоками в умовах підвищеного ризику	Характер діяльності приватних ПВК, часто у нестабільних та непередбачуваних умовах, робить ефективне управління ризиком ліквідності вкрай важливим (Principles for Sound Liquidity Risk Management and Supervision, 2018). Такі методи, як моделювання грошових потоків і коефіцієнти ліквідності, є важливими інструментами, що допомагають приватним військовим та охоронним компаніям орієнтуватися в умовах невизначеності їхнього операційного середовища (Banks, 2005). Ключові стратегії передбачають: використання моделювання грошових потоків для прогнозування та управління позиціями ліквідності; використання коефіцієнтів ліквідності для оцінювання здатності компанії виконувати короткострокові зобов'язання; адаптацію практик фінансового менеджменту до унікальних викликів, пов'язаних з роботою в умовах підвищеного ризику.
Мінливість попиту на послуги безпеки	Цей попит нерозривно пов'язаний з глобальними проблемами безпеки, які, згідно з нещодавнім щорічним звітом, зростають через різноманітні загрози національній безпеці у світі (Permanent Select Committee on I. (house), 2024). Ключова роль ПВК, починаючи від захисту інфраструктури за кордоном і закінчуючи особистою охороною високопоставлених осіб, підкреслює їхню важливість у сучасному геополітичному кліматі. Однак це також наражає їх на ринкові ризики, оскільки їхня операційна життєздатність значною мірою залежить від непередбачуваності глобального безпекового ландшафту. Основним аргументом на користь приватизації охоронних фірм є їхня економічна ефективність та результативність порівняно із традиційними збройними силами (Cumming, Mohammadi, Zambelli, 2021). Тим не менш, попит на їхні послуги залишається чутливим до раптових геополітичних змін, регуляторних зрушень та економічних спадів, що може суттєво вплинути на їхню фінансову стабільність. У звіті підкреслюється постійне зростання попиту на послуги приватних охоронних компаній, зумовлене посиленням глобальних проблем безпеки (Vestner, 2019), але цей попит не застрахований від раптових спадів, що створює значний ринковий ризик для приватних військових та охоронних компаній.
Кредитний ризик	Затримка платежів або не виконання контрактів клієнтами може серйозно вплинути на грошові потоки та загальний фінансовий стан ПВК. Концепція контрактного фінансування є життєво важливою в цьому контексті, оскільки вона дозволяє здійснювати державні виплати підрядникам до прийняття поставок або послуг, пом'якшуючи деякі аспекти кредитного ризику (Fama, 1990). Однак цей механізм не охоплює всі сценарії або клієнтів, особливо в приватному секторі або в міжнародних контрактах. Крім того, політика Міністерства оборони спрямована на забезпечення того, щоб підрядники, зокрема ПВК, мали справедливі можливості для досягнення успіху і отримували адекватну компенсацію за свої послуги (Defense Department awards synfuel contract, 2007). Незважаючи на ці заходи, ПВК все ще стикаються зі значними фінансовими ризиками, якщо клієнт затримує оплату або не виконує свої зобов'язання, що підкреслює важливість ретельного оцінювання ризиків та стратегій їхнього зменшення у фінансовому плануванні.
Операційний ризик	Операційний ризик для приватних військових та охоронних компаній охоплює широкий спектр потенційних внутрішніх збоїв, зокрема неефективність процесів, систем або людські помилки, які можуть призвести до значних фінансових втрат. Асоціація управління ризиками визначає цей тип ризику як такий, що виникає через неадекватні або невдалі внутрішні процеси, людей та системи (Aloqab, Alobaidi, Raweh, 2018). Управління операційними ризиками має вирішальне значення для ПВК, зосереджуючись на виявленні, оцінюванні та пом'якшенні ризиків, що виникають у процесі повсякденної діяльності (Association, 2008). Сюди входить все – від логістичних збоїв, порушень кібербезпеки до порушень нормативно-правових вимог, які можуть не лише призвести до фінансових збитків, а й завдати шкоди репутації. Таким чином, операційний ризик узагальнює безліч невизначеностей, з якими стикаються ПВК під час ведення своєї діяльності, наголошуючи на необхідності надійних стратегій управління ризиками для захисту від цих потенційних пасток (Raanan, Kenett, Pike, 2010).

Отже, вивчення стратегій зменшення фінансових ризиків у ПВК має вирішальне значення для забезпечення їхньої сталості та ефективності у виконанні своїх місій.

Деякі стратегії зменшення фінансових ризиків у ПВК (наслідки левериджу):

1. Диверсифікація послуг та географічної присутності є стратегічним підходом ПВК для ефективного зниження вірогідності настання ризиків. Пропонуючи широкий спектр послуг,

таких як стратегічне планування, розвідка, розслідування та операції на суші, морі або в повітрі, ПВК можуть обслуговувати ширшу клієнтську базу і зменшити свою залежність від одного потоку доходів. Ця стратегія диверсифікації поширюється і на географічну експансію, дозволяючи ПВК розподіляти свої ризики між різними регіонами. Переваги запровадження такого підходу передбачають: зменшення впливу місцевих економічних спадів; доступ до ширшого кола контрактів і можливостей; зменшення ризиків, пов'язаних із політичною нестабільністю в окремих регіонах. Розширення спектра послуг та географічної присутності дозволяє ПВК побудувати більш стійку бізнес-модель, здатну протистояти різним фінансовим ризикам.

2. Упровадження суворих заходів кредитного контролю та проведення ретельної перевірки клієнтів мають вирішальне значення для управління фінансовими ризиками в діяльності ПВК. Кредитний ризик, ризик ліквідності та операційний ризик є серйозними проблемами, які можна вирішити за допомогою комплексного оцінювання ризиків (Spivack, 2001). Комплексна перевірка відіграє життєво важливу роль у цьому процесі, забезпечуючи чітке розуміння історії, фінансового стану та потенційних ризиків, пов'язаних із веденням бізнесу з приватними військовими та охоронними компаніями, їхніми клієнтами. Ключовими аспектами ефективної системи належної перевірки та кредитного контролю є такі: комплексне оцінювання кредитоспроможності та фінансової стабільності клієнтів; регулярний перегляд умов кредитування для приведення їх у відповідність до поточних оцінок ризиків; впровадження ризик-орієнтованого підходу до перевірки клієнтів, коригування заходів на основі оціненого рівня ризику (Project Risks, 2016). Ці заходи допомагають ПВК мінімізувати ризик фінансових втрат через неплатежі або договірні суперечки, забезпечуючи більш стабільне фінансове становище.

3. Інвестиції в надійну операційну інфраструктуру та системи управління ризиками мають важливе значення для ефективного подолання й пом'якшення фінансових ризиків ПВК. Комплексний підхід до управління ризиками передбачає оцінювання різних видів ризиків (наприклад, кредитних, ліквідності, операційних) та інтеграцію оцінювання ризиків у різних географічних регіонах, юридичних особах та бізнес-лініях фірми (Leverage, Financial Stability, and Deflation, 2016). Це передбачає: розроблення та впровадження передових інструментів і методологій оцінювання ризиків; постійний моніторинг та оновлення практик управління ризиками для відображення мінливого ландшафту ризиків; навчання та підвищення обізнаності персоналу щодо усвідомлення ризиків та стратегій їх зменшення. Такі інвестиції не лише підвищують здатність ПВК управляти ризиками, а й сприяють побудові довіри у стосунках із клієнтами та зацікавленими сторонами, тим самим підтримуючи безперервність бізнесу та фінансову стабільність.

Усі наведені стратегії є наслідками використання фінансового важелю (левериджу), що відіграє вирішальну роль у посиленні оперативних спроможностей ПВК, забезпечуючи їх необхідним капіталом для розширення бази активів і отримання більш високого прибутку на ризикового капіталу (Mahoney, Tkach, Rethmeyer, 2022). Однак цей важіль пов'язаний зі значними ризиками, які можуть вплинути на фінансову стабільність цих компаній. Емпіричні дані свідчать про те, що оборонні підрядники, які користуються підтримкою приватного капіталу, більш схильні до банкрутства, що вказує на те, що використання позикового капіталу може призвести до фінансових труднощів за певних ринкових умов (Inspectorate, 2003). Це особливо актуально в контексті ПВК, де нестабільний характер оборонних контрактів і геополітичні зміни можуть швидко змінити їхні потоки доходів. Отже, хоча фінансові важелі можуть посилити операційні можливості, дозволяючи їм інвестувати в передові технології та розширювати спектр послуг, вони також потребують надійних стратегій фінансового менеджменту для зменшення пов'язаних із ними ризиків. Таким чином, досягнення балансу між залученням капіталу для зростання та підтриманням фінансової стабільності є вкрай важливим для постійної роботи ПВК.

Користь розрахунку ефекту фінансового важеля полягає у тому, що це дозволяє ПВК оцінити вплив боргового фінансування на їхні загальні фінансові результати. Розраховуючи

ефект фінансового важеля (левериджу), вони можуть визначити, як зміни процентних ставок або операційного доходу вплинуть на власний прибуток та рентабельність капіталу. Фінансовий леверидж означає використання боргу для фінансування діяльності та інвестицій ПВК. У той час як борг може збільшити прибутки, коли бізнес процвітає, він також може збільшити втрати під час економічного спаду. Тому розуміння ефекту фінансового левериджу має вирішальне значення для ухвалення обґрунтованих рішень щодо структури капіталу та управління ризиками. Крім того, розрахунок ефекту фінансового важеля може допомогти ПВК визначити оптимальний рівень боргу. Аналізуючи різні сценарії та моделюючи вплив боргу на прибутковість, ПВК можуть знайти баланс між максимізацією доходів для акціонерів і підтриманням фінансової стабільності.

Стратегічне використання фінансових важелів значно розширює можливості ПВК, уможливлюючи інвестиції в найсучасніші військові технології та обладнання. Запозичуючи капітал, ПВК можуть придбати сучасне озброєння, системи спостереження та захисне спорядження, яке інакше було б їм не по кишені. Ця можливість не лише підвищує їхню операційну ефективність, а й робить ПВК конкурентоспроможними на світовому ринку військових та охоронних послуг. У свою чергу, використання фінансових важелів є важливим інструментом для модернізації та розширення своїх технологічних активів, не розпорошуючи при цьому частку власності у ПВК через акціонерне фінансування (Andreopoulos, Brandle, 2012). Закупівля передових технологій гарантує, що ПВК можуть пропонувати послуги вищого рівня, зокрема: високотехнологічні місії спостереження і розвідки; передові засоби захисту кібербезпеки; розгортання складних безпілотних літальних апаратів. Ці технологічні досягнення, профінансовані за рахунок фінансових важелів, дозволяють ПВК проводити операції більш ефективно і з більшою точністю, тим самим підвищуючи їхню привабливість для потенційних клієнтів, зокрема урядів і транснаціональних корпорацій (Galai, 2019).

Фінансові важелі відіграють ключову роль у сприянні глобальному розширенню діяльності ПВК. Маючи доступ до позикових коштів, вони можуть масштабувати свої послуги через кордони, встановлюючи присутність у стратегічно важливих точках по всьому світу. Це розширення не лише географічне, а й тягне за собою збільшення портфелю послуг для задоволення різноманітних потреб у сфері безпеки. Використання боргових зобов'язань дозволяє ПВК швидко мобілізувати ресурси, персонал і обладнання в зони конфліктів або райони, що потребують негайної допомоги у сфері безпеки, тим самим використовуючи можливості, що відкриваються (Fahn, Hadjer, 2015). Стратегії глобальної експансії, які можна реалізувати за допомогою фінансових важелів, передбачають: створення оперативних баз у конфліктогенних регіонах; диверсифікацію послуг, включаючи логістичну підтримку, навчання та консультування; участь у міжнародному співробітництві та контрактах у сфері безпеки. Здатність швидко реагувати на глобальні потреби у сфері безпеки та брати участь у міжнародних операціях підвищує репутацію ПВК і зміцнює їхню позицію як ключових гравців у міжнародному безпековому ландшафті (O'Brien, 2008).

Хоча фінансові важелі пропонують значні переваги, вони також несуть у собі значні ризики, особливо у нестабільному середовищі, в якому зазвичай працюють ПВК. Високий рівень заборгованості підвищує їхню фінансову вразливість, роблячи їх вразливими до ринкових коливань та економічних спадів. У сценаріях, коли контрактні операції раптово скасовуються або скорочуються через політичні або військові події, ПВК можуть виявитися неспроможними покрити свої боргові зобов'язання, що призведе до фінансової скрути або навіть банкрутства (Clauss, 2012). Крім того, залежність від позикового фінансування вимагає ретельних стратегій управління ризиками для пом'якшення: процентних ризиків, які можуть несподівано збільшити вартість запозичень; ризиків ліквідності, що впливають на здатність ПВК виконувати короткострокові фінансові зобов'язання; репутаційних ризиків, якщо фінансова нестабільність поставить під загрозу операційні можливості. Нестійкий баланс між залученням позикових коштів для зростання та управлінням пов'язаними з цим ризиками підкреслює складність використання фінансових важелів у безпековому середовищі, яке

характеризується невизначеністю та швидкими змінами (Nebolsina, 2019); (Armanious, Zhao, 2022).

Отже, для наочного оцінювання фінансової діяльності ПВК наведемо поетапний розрахунок ефекту фінансового важеля (ЕФВ) для потенційної ПВК$_x$. Для цього необхідно оцінити економічну рентабельність (ЕР) і середню розрахункову ставку відсотка (СРСВ):

$$ЕФВ = 2/3\ (ЕР - СРСВ) * ПК / ВК,$$

де РЕІ = нетто результат експлуатації інвестиції / (Власні кошти + Позикові кошти),

СРСВ = фінансові витрати за відсотками / Позикові кошти * 100%.

Вхідні дані (ПВК$_x$):

1. Виручка від діяльності – 12231.8 млн дол;
2. Змінні витрати – 10970.5 млн дол.;
3. Постійні витрати – 687.6 млн дол.;
4. Власні кошти (ВК) – 1130.4 млн дол.;
5. Позикові кошти (ПК) – 180 млн дол.;
6. Фінансові витрати за позиковими коштами (ФВПК) – 32.4 млн дол.

Показники діяльності ПВК$_x$:

1. Прибуток – 573.7 млн дол.;
2. Нетто результат експлуатації інвестиції (РЕІ): фінансові витрати за позиковими коштами (ФПК)+ Прибуток – 606.1 млн дол.;
3. Валова маржа (ВМ) – 1261.3 млн дол.;
4. Квм (ВМ/Виручку) – 0.103;
5. Частка основних активів – 9.241%;
6. Рентабельність послуг – 4.69%.

Для розрахунку ***ефекту фінансового важеля*** (ЕФВ) необхідно розрахувати економічну рентабельність (ЕР) і середню розрахункову ставку відсотка (СРСВ):

ЕР = РЕІ / Активи * 100 = 606.1 / (1130.4 + 180) * 100 = 46.25%;

СРСВ = ФПК/ ПК * 100 = 32.4 / 180 * 100 = 18%;

ЕФР = 2 / 3(ЕР - СРСП) * ЗС / СС = 2 / 3(46.25% - 18%) * 180 / 1130.4 = 3.0%;

РСС = 2/3 * ЕР + ЕФР = 2/3 * 46.25 + 3.0 = 33.84%.

Обсяги ЕФВ показують приріст до рентабельності власних коштів, отриманий внаслідок використання позикового капіталу.

Здатність боргу використовувати активи компанії для більш значущих проєктів є стратегічною перевагою, якою можуть скористатися ПВК. Використовуючи позиковий капітал, вони можуть розширити свої операційні можливості та розпочати більші та амбітніші проєкти, які часто є невід'ємною частиною їхнього зростання та успіху у висококонкурентному оборонному секторі (Ilyashenko, 2017). Цей підхід не лише демонструє тактичне використання фінансових інструментів для досягнення бізнес-цілей, а й підкреслює важливість управління балансом між залученням активів і підтримкою фінансового стану. Стратегічне розміщення позикового капіталу за умови ефективного управління дозволяє ПВК максимізувати використання своїх активів і масштаб проєкту без шкоди для їхньої фінансової стабільності.

У нашому випадку значення ЕФВ склало 3.0%, а оскільки плече фінансового важеля менше 1 (0.159), то ця ПВК$_x$ може розцінюватися як кредитоспроможна.

За допомогою графічного методу визначимо безпечний обсяг позикових коштів. Типові криві диференціалів зображено на рис. 1.

Визначено положення потенційної ПВК$_x$ на графіку: ЕР / СРСВ = 46.25 / 18 = 2.57, тоді ЕР = 2.57СРСВ.

За додаткового можливого запозичення необхідно, щоб фінансові можливості ПВКx не опускалися нижче основної кривої (ПВКx перебуває між ЕР = 3СРСВ і ЕР = 2СРСВ). Отже, за рівня нейтралізації оподаткування в точці ЕФВ/РСС = 1/3 допустиме плече фінансового важеля ПК/ВК становить 1.0.

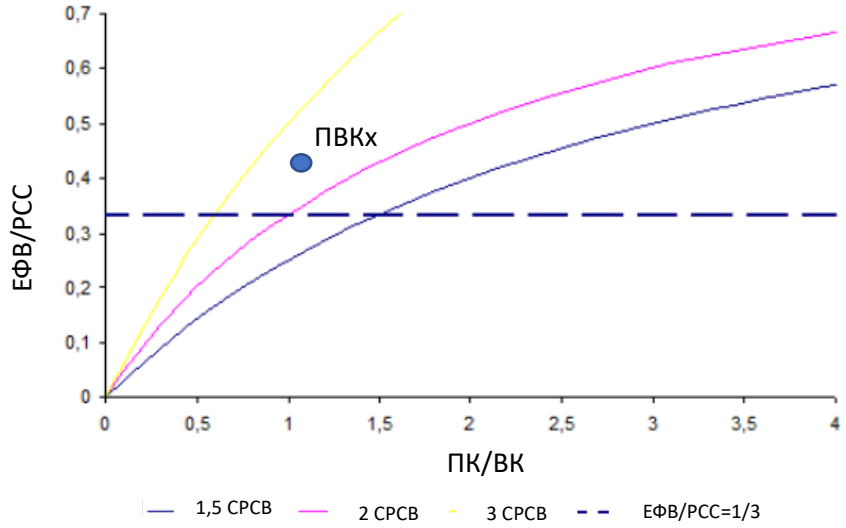


Рис. 1. Криві диференціалів (результати розрахунку авторів)

Таким чином, кредитні кошти можуть бути збільшені на 950.4 млн дол. і досягти 1130.4 млн дол.

Визначимо верхню межу ціни позикового капіталу:

ЕР = 2СРСВ, тобто СРСВ= 46.25% / 2 = 23.13%, а СРСВ = ФВПК / ПК.

Звідки ФВПК = СРСВ * ПК = 23.13% * 1130.4 = 261.422 млн дол.

Таким чином, цьому ПВКx, не підвищуючи рівень економічного ризику, можна взяти додаткову величину позикових коштів на 950.4 млн дол. Додаткове запозичення обійдеться ПВК в 219.795 млн дол., якщо середня ставка відсотка кредитного капіталу не перевищуватиме 23.13%.

Критичне значення нетто результату експлуатації інвестицій це таке значення, за якого ЕФВ = “0”, а отже, рентабельність власних коштів є однаковою для варіантів, як із залученням запозичених коштів, так і з використанням тільки власних коштів. Тоді PEI критичний = 1310.4 * 18 = 235.872 млн дол.

У нашому випадку порогове значення пройдено, а це свідчить про те, що ПВКx вигідно залучати позикові кошти.

Правильна інтерпретація результатів розрахунку ефекту фінансового важеля для протидії фінансовим ризикам може допомогти ПВК ухвалювати обґрунтовані рішення щодо своєї діяльності та стратегії. Фінансовий леверидж означає використання боргу для фінансування операцій та інвестицій з метою збільшення потенційного прибутку від інвестицій. Однак ця стратегія також пов’язана з підвищеними фінансовими ризиками, оскільки компанія має регулярно сплачувати відсотки за боргом, що може стати тягарем за зниження прибутків. Точно розрахувавши вплив фінансового левериджу на діяльність ПВК, керівники можуть оцінити рівень ризику, якому вони піддаються, і відповідно внести корективи у свою фінансову структуру. Наприклад, якщо розрахунки показують, що ПВК значною мірою залежить від боргового фінансування, їй, можливо, доведеться розглянути можливість зменшення залучення кредитних коштів, щоб зменшити потенційні ризики. З іншого боку, якщо розрахунки свідчать про те, що компанія може комфортно керувати своїми борговими зобов’язаннями, водночас досягаючи бажаної прибутковості, вона може вирішити зберегти або навіть збільшити свою позикову базу. Чітке розуміння впливу фінансового важеля також може

допомогти ПВК у складанні бюджету та прогнозуванні. Включивши цю інформацію у своє фінансове планування, вони можуть робити більш точні прогнози щодо майбутніх грошових потоків й ухвалювати стратегічні рішення, які більше відповідають їхнім цілям.

Висновки (Conclusion)

Фінансовий леверидж відіграє вирішальну роль у стабільності функціонування ПВК, пропонуючи як можливості, так і ризики. Ефективне управління ним має важливе значення для навігації зі складністю фінансових операцій у нестабільних регіонах. ПВК стикаються з такими фінансовими ризиками, як непередбачуваність доходів і високі операційні витрати, що вимагає стратегічного планування та зменшення ризиків. Диверсифікація клієнтської бази та забезпечення довгострокових контрактів можуть підвищити стабільність доходів, тоді як розумне управління операційними витратами є життєво важливим для підтримки операцій у складних умовах.

ПВК стикаються з різними фінансовими ризиками через непередбачуване геополітичне середовище, законодавчі та нормативні зміни, проблеми з управлінням ліквідністю, мінливість попиту, кредитний ризик і операційні збої. Щоб зменшити ці ризики, ПВК можуть диверсифікувати послуги та географічну присутність, запровадити суворі заходи кредитного контролю, провести ретельну перевірку та інвестувати в надійну операційну інфраструктуру та системи управління ризиками. Ці стратегії допомагають ПВК долати невизначеності, підвищувати фінансову стабільність і забезпечувати безперервність бізнесу в умовах високого ризику.

Аналіз досліджень показує, що фінансовий леверидж відіграє вирішальну роль у збільшенні операційної спроможності ПВК, забезпечуючи необхідний капітал для розширення та підвищення прибутку. Однак це також створює значні ризики, такі як підвищена вразливість до банкрутства. Стратегічно використовуючи фінансові важелі, ПВК можуть інвестувати в передові технології, розширюватися по всьому світу та ефективно реагувати на потреби безпеки. Збалансування боргу має важливе значення для стабільної діяльності в нестабільній галузі безпеки.

Використання ЕФЛ передбачає врахування величини економічної рентабельності і середньої процентної ставки. Завдяки наведеному у статті прийому його обрахунку ПВК можуть оцінити вплив боргу на їхню прибутковість. (У прикладі автори продемонстрували ситуацію зі збільшенням прибутковості на 3,0% завдяки використанню позикового капіталу). Аналіз також визначив кредитоспроможність компанії та безпечну суму позикових коштів. Отже, правильна інтерпретація ЕФЛ допомагає ухвалювати обґрунтовані рішення щодо управління фінансовими ризиками та оптимізації фінансової структури ПВК.

Використані джерела (References)

1. Kohan, H. L. (2021). Private military companies in the context of hybrid warfare. *Knowledge of European law, (3),* 144–150. https://doi.org/10.32837/chern.v0i3.116
2. Prystash, A. (2022). Private military companies as a factor of influence on the security of states. *Grail of Science, (17),* 284–286. https://doi.org/10.36074/grail-of-science.22.07.2022.051
3. Ilyashenko, S. M. (2017). Methodological principles of organisational knowledge management [Thesis, Sumy State University]. eNTUKhPIIR – Electronic repository of the National Technical University "Kharkiv Polytechnic Institute". http://repository.kpi.kharkov.ua/handle/KhPI-Press/45844
4. Pushkarenko, S. (2023). Human rights: the institutional aspect. *Theoretical and applied issues of state-building, (29),* 351–353. https://doi.org/10.35432/tisb292023289744
5. Bielova, I. V. (2015). *Methodological framework for managing systemic financial risk in Ukraine* [Thesis, Ukrainian Academy of Banking of the National Bank of Ukraine]. eSSUIR – Electronic Sumy State University Institutional Repository. http://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/51372

6. Private Military Companies. (2007). *Handbook of Military Administration* (c. 187–216). Routledge. https://doi.org/10.1201/9781420016970-13
7. Kaletnik, V. V., Kostiuk, I. A., & Voznyi, O. O. (2021). Private military companies as an asymmetric deterrent to the enemy. *Weapons systems and military equipment*, *2* (66), 144–153. https://doi.org/10.30748/soivt.2021.66.19
8. Kinsey, C. (2002). Private military companies: options for regulation. *Conflict, Security & Development*, *2* (03), 127–137. https://doi.org/10.1080/14678800200590624
9. Renou, X. (2005). Private Military Companies Against Development. *Oxford Development Studies*, *33* (1), 107–115. https://doi.org/10.1080/13600810500099717
10. Principles for Sound Liquidity Risk Management and Supervision. (2018). *Bank Asset and Liability Management* (c. 143–146). John Wiley & Sons Singapore Pte. Ltd. https://doi.org/10.1002/9781119444497.app1
11. Banks, E. (2005). Liquidity Risk Defined. *Liquidity Risk* (c. 3–13). Palgrave Macmillan UK. https://doi.org/10.1057/9780230508118_1
12. Permanent Select Committee on I. (house), United States House of Representatives & United States United States Congress. (2024). *Annual Threat Assessment of the U. S. Intelligence Community*. Independently Published.
13. Cumming, D. J., Mohammadi, A., & Zambelli, S. (2021). Misconduct risks, legal enforcement and venture capital networks. *European Financial Management.* https://doi.org/10.1111/eufm.12346
14. Vestner, T. (2019). Targeting Private Military and Security Companies. *The Military Law and the Law of War Review*, *57* (2), 251–278. https://doi.org/10.4337/mllwr.2019.02.02
15. Fama, E. F. (1990). Contract Costs and Financing Decisions. *The Journal of Business*, *63* (S1), S71. https://doi.org/10.1086/296494
16. Defense Department awards synfuel contract. (2007). *Focus on Catalysts*, *2007* (8), 2. https://doi.org/10.1016/s1351-4180(07)70418-x
17. Aloqab, A., Alobaidi, F., & Raweh, B. (2018). Operational Risk Management in Financial Institutions: An Overview. *Business and Economic Research*, *8* (2), 11. https://doi.org/10.5296/ber.v8i2.12681
18. Association, M. G. M.. (2008). *Risk management.* Medical Group Management Association.
19. Raanan, Y., Kenett, R. S., & Pike, R. (2010). Operational Risk Management: An Overview. *Operational Risk Management* (c. 19–38). John Wiley & Sons, Ltd. https://doi.org/10.1002/9780470972571.ch2
20. Spivack, J. (2001). The Challenges of Risk Management in Diversified Financial Companies. *CFA Digest*, *31* (4), 82–84. https://doi.org/10.2469/dig.v31.n4.984
21. Project Risks. (2016). *Project Management Simplified* (c. 87–102). CRC Press. https://doi.org/10.1201/b19130-12
22. Leverage, Financial Stability, and Deflation. (2016). *What Have We Learned? The MIT Press.* https://doi.org/10.7551/mitpress/10005.003.0017
23. Mahoney, C. W., Tkach, B. K., & Rethmeyer, C. J. (2022). Defense Contractors, Private Equity Firms, and US National Security. *Journal of Global Security Studies*, *7* (4). https://doi.org/10.1093/jogss/ogac018
24. Inspectorate, N. S. (2003). *Directory of NSI approved companies guarding and cash services*. National Security Inspectorate.
25. Andreopoulos, G., & Brandle, S. (2012). Revisiting the Role of Private Military and Security Companies. *Criminal Justice Ethics*, *31* (3), 138–157. https://doi.org/10.1080/0731129x.2012.743339
26. Galai, K. (2019). Private military companies, a contemporary problem? *Regulating Private Military Companies* (c. 11–32). Routledge. https://doi.org/10.4324/9780429465888-2
27. Fahn, M., & Hadjer, T. (2015). Optimal contracting with private military and security companies. *European Journal of Political Economy*, *37*, 220–240. https://doi.org/10.1016/j.ejpoleco.2014.10.004

28. O'Brien, J. M. (2008). *Private military companies an assessment* [Thesis, Monterey, Calif.: Naval Postgraduate School]. http://edocs.nps.edu/npspubs /scholarly/theses/2008/Sept/08Sep_OBrien.pdf
29. Clauss, P. (2012). Hedge Funds and Leverage: Financial Crisis Consequences. *SSRN Electronic Journal*. https://doi.org/10.2139/ssrn.2109601
30. Nebolsina, M. A. (2019). Private Military and Security Companies. *Russia in Global Affairs*, *17* (2), 76–106. https://doi.org/10.31278/1810-6374-2019-17-2-76-106
31. Armanious, A., & Zhao, R. (2022). Stock Liquidity and Leverage: The Role of Debt Security, Financial Constraint, and Risk Around the Financial Crisis. *SSRN Electronic Journal*. https://doi.org/10.2139/ssrn.4195763