

УДК 338.26 (629.5)
JEL Classification L90, R48
DOI 10.31375/2226-1915-2018-3-169-180

**ВИКОРИСТАННЯ ДОСВІДУ КТ-ФОНДІВ
ДЛЯ ВІДРОДЖЕННЯ СУДНОБУДІВНОЇ ГАЛУЗІ УКРАЇНИ**

В.О. Діордієв
магістр, аспірант
vdiordiiev@gmail.com

*Інститут проблем ринку
та економіко-екологічних досліджень НАН України, м. Одеса, Україна*

Анотація. У статті досліджено існуючі умови підвищення ефективності фінансування вітчизняної суднобудівної галузі через запровадження механізму, який виявився ефективним та прогресивним в економіці Німеччини – створення фондів на основі командитних товариств. Проведено аналіз німецького досвіду з метою виявлення та структурування проблем та передумов його імплементації для відтворення економічної міці української суднобудівної індустрії. Проведено дослідження потенціалу та особливостей застосування даного механізму в українських реаліях з огляду на перспективні зміни в нормативно-правовій базі, що регулює діяльність економічних суб'єктів галузі. Визначено, що головний акцент має бути зроблено на виявленні резервів підвищення ефективності фінансування про-єктів суднобудування в Україні шляхом консолідації та ефективного управління існуючими ресурсами і використання перспектив залучення через механізм КТ-фондів коштів українських та іноземних інвесторів з різними масштабами наявних ресурсів. Водночас, зростаюча роль інноваційного чинника і пов'язані з цим перспективи отримати у короткі терміни очікуваний економічний ефект від запровадження КТ-фондів в Україні не дають можливості розраховувати на швидкі результати підвищення ефективності суднобудування через ситуацію, яка склалася у державі з впровадженням та практичним використанням новітніх наукових розробок і їх масовою адаптацією. Для вирішення цієї проблеми потрібні дієві інструменти стимулювання інвестування через КТ-фонди саме в інноваційні розробки в сфері суднобудування на рівні держави, галузі, конкретних судно-будівних підприємств.

Ключові слова: КТ-фонди, КТ-фінансування, суднобудівна галузь, суднобудування, інвестування, фінансування, командитне товариство.

**ИСПОЛЬЗОВАНИЕ ОПЫТА КТ-ФОНДОВ
ДЛЯ ВОЗРОЖДЕНИЯ СУДОСТРОИТЕЛЬНОЙ ОТРАСЛИ УКРАИНЫ**

В.А. Диордиев
магистр, аспирант

*Институт проблем рынка
и экономико-экологических исследований НАН Украины, Одесса, Украина*

Аннотация. В статье исследованы существующие условия повышения эффективности финансирования отечественной судостроительной отрасли путем внедрения механизма, который показал себя эффективным и прогрессивным в условиях экономики Германии – создание фондов на основе коммандитных товариществ. Проведен анализ немецкого опыта с целью выявления и структурирования проблем и предпосылок его имплементации для возрождения экономической мощи украинской судостроительной индустрии. Проведено исследование потенциала и особенностей применения данного механизма в украинских реалиях с учетом перспективных изменений в нормативно-правовой базе, регулирующей деятельность экономических субъектов отрасли. Определено, что главный акцент должен быть сделан на выявлении резервов повышения эффективности финансирования проектов судостроения в Украине путем консолидации и эффективного управления существующими ресурсами и использования перспектив привлечения через механизм КТ-фондов средств украинских и иностранных инвесторов с разными масштабами имеющихся ресурсов. В то же время, растущая роль инновационного фактора и связанные с этим перспективы получить в короткие сроки ожидаемый экономический эффект от внедрения КТ-фондов в Украине не дают возможности рассчитывать на быстрые результаты повышения эффективности судостроения из-за ситуации, сложившейся в государстве с внедрением и практическим использованием новейших научных разработок и их массовой адаптацией. Для решения этой проблемы нужны действенные инструменты стимулирования инвестирования через КТ-фонды именно в инновационные разработки в сфере судостроения на уровне государства, отрасли, конкретных судостроительных предприятий.

Ключевые слова: КТ-фонды, КТ-финансирования, судостроительная отрасль, судостроение, инвестирование, финансирование, коммандитное общество.

UDC 338.26 (629.5)

JEL Classification L90, R48

DOI 10.31375/2226-1915-2018-3-169-180

USAGE OF KG-FUNDS EXPERIENCE FOR THE REVIVAL OF THE SHIPBUILDING INDUSTRY OF UKRAINE

V. O. Diordiiev

master, Ph. D. candidate

vdiordiiev@gmail.com

*Institute of market problems and economic
& ecological research of National Academy of Sciences of Ukraine, Odesa, Ukraine*

Abstract. The article examines the existing conditions for increasing the efficiency of funding of the domestic shipbuilding industry through the introduction of a mechanism that proved to be effective and progressive in the German economy – the creation of funds on the basis of the German Kommanditgesellschaft. The analysis of German experience was conducted in order to identify and structure the problems and

preconditions for its implementation in order to recreate the economic strength of the Ukrainian shipbuilding industry. The study of the potential and the special conditions of using this mechanism in the Ukrainian realities is carried out with a view on the perspective changes in the legal and regulatory framework governing the activities of economic entities of the industry. It is determined that the main emphasis should be placed on identifying reserves for enhancing the efficiency of financing shipbuilding projects in Ukraine by consolidating and efficiently managing existing resources and using the prospects of attracting funds from the Ukrainian and foreign investors with different scale of available resources through the mechanism of KG funds. At the same time, the growing role of the innovation factor and the associated prospect of obtaining the expected economic effect of the introduction of KG funds in Ukraine in the short term does not let us count on the rapid results of increasing the efficiency of shipbuilding due to the situation that has developed in the state with the introduction and practical use of the newest scientific developments and their mass adoption. To solve this problem, effective tools for stimulating investment through KG funds are needed in innovative shipbuilding developments at the levels of state, industry, and concrete shipbuilding enterprises. If the object of financing is a new vessel, the shipbuilder has to put it in the management of a single company, which, as a rule, should provide long-term insurance of risks. In addition, the only company – the KG Fund – has to sign a management contract with a shipping company to fulfill all the technical and commercial managerial responsibilities required by the charterer.

Keywords: *KG-funds, KG-financing, shipbuilding industry, shipbuilding, investment, financing, Kommanditgesellschaft.*

Постановка проблеми. Kommanditgesellschaft (скорочено «KG», або «КТ» українською) є німецькою назвою для суб'єкта з обмеженою відповідальністю і використовується в німецьких, бельгійських, голландських, австрійських та деяких інших європейських правових системах. Для української правової системи відповідним значенню КТ є поняття «Командитне товариство» – товариство, в якому разом з одним чи більше учасників, які здійснюють від імені товариства підприємницьку діяльність і несуть відповідальність за зобов'язаннями товариства всім своїм майном, є один чи більше учасників, відповідальність яких обмежується внеском у майно товариства (вкладників).

Таким чином, КТ-фонд може поєднувати переваги партнерства з перевагами товариства з обмеженою відповідальністю. Якщо у командитному товаристві беруть участь два або більше учасників з повною відповідальністю, вони несуть солідарну відповідальність за боргами товариства. При вибутті усіх вкладників учасники з повною відповідальністю замість ліквідації товариства можуть перетворити його в повне товариство. У цьому випадку, як і у разі ліквідації товариства, необхідно здійснити відповідні зміни до установчого договору і державного реєстру.

Значного поширення діяльність КТ-фондів набула у європейській практиці суднобудування.

Так, з 1993 року приватні інвестори через подібний канал інвестували в суднобудування більш ніж 30 мільярдів євро [11; 12]. КТ-фонди стали найважливішими фінансовими інструментами для німецьких власників чартерів, лише за останні два десятиліття ставши важливим фінансовим механізмом, який суттєво сприяє розвитку Німеччини як одного з провідних міжнародних центрів суднобудування. Фактично, більш ніж 20 відсотків міжнародного контейнерного флоту було профінансовано за рахунок КТ-фондів [11], і домінуючим у цьому процесі стала практика німецьких суднобудівників. З огляду на це, «КТ-фонд» зарекомендував себе як фактично унікальна німецька форма фінансування суднобудування на міжнародних ринках [10]. Зважаючи на високу ефективність використання інструментарію КТ-фондів у практиці німецького суднобудування, доцільним є дослідження німецького досвіду з метою виявлення та структурування проблем та передумов його застосування для відродження суднобудівної галузі України.

Постановка задачі. Метою статті є дослідження досвіду німецьких КТ-фондів для його використання в процесі формування напрямків відродження та розвитку суднобудівної галузі України.

Огляд останніх досліджень і літератури. Проблема відродження та розвитку вітчизняного суднобудування, зокрема, і з використанням прогресивного міжнародного досвіду, займались В.І. Борщ [1], А.І. Зінченко [2], Н.О. Мельник [3], Д.В. Пашко [4], Е.Б. Хачатуров [6] та інші українські дослідники.

Важливим також є дослідження перспективної нормативної бази, яка, зокрема в Україні на даний момент, представлена у Проекті Закону про розвиток суднобудівної галузі в Україні та Пояснювальної Записки до нього [5].

В якості важливої проблеми, що обмежує потенціал відродження вітчизняного суднобудування, переважна більшість вітчизняних авторів виокремлює проблему обмеженого фінансування. В цьому контексті важливим є розгляд проблем, можливостей та перспектив застосування різних інструментів фінансування суднобудування з точки зору світового досвіду, представлений в роботах закордонних авторів, таких як С. Албертін, В. Беслер, В. Дробец [7], М. Грелк, С. Пріг, Л. Тетмейер [14], Дж. Сейдел [8] та інші. Особливо цінним, з огляду на означену в статті мету дослідження, є досвід фінансування суднобудівельної галузі Німеччини, який висвітлюється, зокрема, в роботах [9; 11; 13].

В цілому більшість вчених відзначають, що головними факторами ефективності сучасного суднобудування слід вважати: стратегічну спрямованість дій, концентрацію капіталу з метою забезпечення фінансування масштабних проектів і ефективну державну політику. В цьому сенсі досвід Німеччини є досить важливим для української суднобудівної практики, на його основі може бути побудована система інвестування проектів суднобудівної галузі України, в основі якої має бути покладене застосування найбільш доцільних способів підвищення ефективності внутрішньо- та міжгалузевих зв'язків, норма-

тивно-правової бази, державно-приватного партнерства та ефективного державного регулювання на галузевому рівні.

Отже, окремі питання забезпечення фінансування проектів суднобудування все ще залишаються недостатньо опрацьованими, зокрема, що стосується обґрунтування доцільності та створення подібної до німецької системи фінансування через КТ-фонди (яка показала себе в цілому ефективною), саме тому існує необхідність подальшого вивчення проблематики пошуку способів підвищення ефективності фінансування діяльності суднобудівної галузі з метою її відродження та забезпечення її сталого розвитку.

Основний матеріал дослідження. За останнє десятиліття Німеччина стала однією з найбільших суднобудівних держав у світі (№ 4, після Греції, Китаю та Японії). В якості однієї з причин цього виділяється приплив капіталу для будівництва нових суден, заснований на моделі фінансування через КТ-фонди, яка стала популярною на початку 2004 року. Так, більш ніж 440 тисяч інвесторів стали членами німецьких КГ-фондів, купуючи акції єдиних командних товариств з обмеженою відповідальністю. Це зробило їх власниками частки (тобто обмеженими партнерами) окремого судна, таким чином вони змогли повністю брати участь у розподілі прибутку судна, тоді як їхня відповідальність була обмежена вартістю їх частки. У той же час, податкове регулювання стосовно судна було незалежним від фактичних надходжень: тоннаж судна становив основу для введеного на початку сто-

ліття низького податку за фіксованою ставкою.

КТ-фонди, відповідно до німецької практики, надають довгострокове фінансування для будівництва суден з тривалістю контракту 15-25 років. Їх основні характеристики найкраще описуються корпоративними цілями даного інвестиційного інструменту: придбання, фрахтування та, в кінцевому підсумку, продаж судна. Ресурси німецьких КТ-фондів організовуються в правовій формі так званої «GmbH & Co. KG», яка є еквівалентом LLP (товариства з обмеженою відповідальністю), де суб'єкт господарювання з необмеженою відповідальністю є керуючою компанією. Ці інвестори лише генерують грошові потоки від роботи судна [13].

У цілому ж, звертаючись до нормативного та економічного сенсу даного інструменту, слід звернути увагу на позиції деяких дослідників, які вважають, що інвестиції в цей клас активів важко вписати в рамках сучасної економічної теорії та методології [11]. Відзначається також відсутність репрезентативного показника ефективності діяльності КТ-фондів, що створює перешкоду для їх адекватного аналізу. Так, визнаним є факт того, що дані фонди суттєво посилили позиції німецького суднобудування у світі, проте адекватно оцінити динаміку розвитку даного механізму та порівняти його з іншими інструментами досить проблематично.

Спробуємо описати специфіку діяльності КТ-фонду з метою пошуку шляхів розгляду цього інструменту стосовно до реалій вітчизняного суднобудування. У німецькому КТ-фонді

існують загальні партнери (*Komplementär*) з необмеженою відповідальністю і партнери з обмеженою відповідальністю (*Kommanditisten*), відповідальність яких обмежується їх фіксованим внеском до партнерства. Хоча саме партнерство не є юридичною особою, воно може набувати певні права і брати на себе зобов'язання, наприклад – набувати права власності на нерухомість і пред'являти позов до суду.

У випадку КТ-фондів інвестори отримують високі гарантовані прибутки з обмеженими ризиками. Саме це є базовою перевагою, на основі якої доцільно поширювати практику КТ-фондів в українських реаліях. Для вітчизняних інвесторів, а особливо – для закордонних інвесторів в українське суднобудування принципово важливим є мінімізація ризиків, які в Україні є дуже високими. І якщо для ринку суднобудування Німеччини наразі важливим є отримання додаткових доходів за відносно низької норми прибутку по країні, то для України навіть високий потенціал прибутковості може нівелюватись ризиком рейдерства, нормативно-правової непрозорості та нестабільності, ризиком зміни валютних курсів тощо.

Отже, в умовах України доцільно розглядати КТ-фонди значною мірою як інструмент управління ризиками.

У проекті Закону про розвиток суднобудівної галузі в Україні [5] активізація інвестиційної діяльності, в тому числі іноземної визначається в якості однієї з цілей даного Закону, а в Статті 3 надається «...право суб'єктам суднобудування ... бути засновниками та/або учасниками суб'єк-

тів господарювання, у тому числі за участю іноземних суб'єктів господарської діяльності». З огляду на це, дані суб'єкти можуть бути безпосередніми учасниками подібних до КТ-фондів утворень, діючи при цьому як в формі суб'єкта з повною, так і обмеженою відповідальністю.

Стаття 9 даного Закону передбачає впровадження на період з 1 січня 2019 року до 1 січня 2038 року державної фінансової підтримки будівництва корабельних, морських, річкових суден та інших плавучих засобів і реконструкції основних виробничих фондів підприємств суднобудівної промисловості через механізм здешевлення кредитів шляхом визначення часткової компенсації ставки за кредитами комерційних банків, залученими суб'єктами господарювання у національній валюті. Компенсація надається експлуатантам суднобудівного обладнання, які знаходяться на території України, виключно для суднобудівного обладнання вітчизняного виробництва, за відсотки, фактично сплачені у поточному бюджетному періоді, у розмірі облікової ставки Національного банку України, що діє на дату сплати зазначених відсотків. Кошти на здійснення такої фінансової підтримки суднобудівної галузі щорічно, з урахуванням вимог Бюджетного кодексу України, передбачаються у законі про державний бюджет. Порядок використання зазначених коштів державного бюджету визначається Кабінетом Міністрів України [5].

Отже, передбачається впровадження часткової компенсації ставок за кредитами у якості інструменту фінансової підтримки розвитку галу-

зі, що є позитивною пропозицією, проте досить обмеженою. По суті це може бути вторинним механізмом, що підвищує привабливість організації різних форм взаємодії з метою інвестування будівництва суден. Учасники процесів такого інвестування можуть розраховувати на зменшення кредитного тягаря при залученні кредитних ресурсів, проте первинною проблемою тут є саме організація процесу інвестування, створення умов для залучення партнерів, зокрема, для участі у такій формі фінансування суднобудування як КТ-фонди.

Доцільною, на думку автора, мала б бути ініціатива держави в напрямку надання певних державних гарантій при створенні структур, подібних до КТ-фондів, а також стосовно розвитку державно-приватних партнерств у суднобудівній галузі та конкретних інструментів співфінансування розвитку будівництва суден в межах даних партнерств та конкретних податкових пільг для інвесторів (подібних до низьких податків на експлуатовані судна в Німеччині, що розраховуються, виходячи з тоннажу суден, отже, стимулює до оновлення матеріально-технічної бази флоту).

Зважаючи на німецький досвід, автор пропонує розглядати створення та поширення КТ-фондів у суднобудуванні України як механізм організації підприємницьких капіталовкладень, що належить до категорії непрямих (власних капіталовкладень) інвестицій у судноплавну галузь.

Фонд формується з сукупного капіталу окремих його учасників, зацікавлених у отриманні високих прибутків від експлуатації побудованих в

Україні суден при низьких ризиках та, можливо (що було б додатковим стимулом) з додатковими гарантіями державної підтримки при побудові конкретних суден чи суднобудування в Україні взагалі.

Консолідовані ресурси фонду пропонуються потенційним інвесторам за допомогою фінансових консультантів (інвестиційних брокерів або банків). Ресурси конкретного КТ-фонду для реалізації конкретного проекту будівництва судна (суден) в Україні організовуються в юридичній формі Командитного Товариства (для чого можливе створення додаткової нормативної бази) під певною юридичною назвою. Для цього має бути залучено мінімум два партнери, принаймні один партнер у формі обмеженої участі, і принаймні один – необмеженої.

Інвестор (інвестори), як вітчизняні, так і іноземні, приєднуються до КТ-фонду прямо як обмежений партнер на основі договору про акціонерів або опосередковано через трастову компанію, засновану на довірчому акті (що може бути зручним для іноземних інвесторів, які часто використовують подібні трастові фонди, в тому числі, використовуючи офшорні схеми мінімізації податкового навантаження. Фонд утворює судноплавну компанію та служить інструментом фінансування її функціонування та забезпечення відповідальності за використання судна перед іншими контрагентами.

Ресурси КТ-фонду створюються з сукупності капіталу учасників фонду (з повною та обмеженою відповідальністю) та боргового капіталу. Необхідний борговий капітал

забезпечується банком, що фінансує судно. Так, на одну судноплавну компанію у формі іпотечного кредиту у Німеччині зазвичай кредитні ресурси складають від 60 до 70 відсотків вартості судна.

В цьому сенсі доцільно звернутись до перспектив, закладених у згаданому вище проекті Закону про розвиток суднобудівної галузі в Україні [5], де, у статті 9, закладено можливості часткової компенсації з коштів державного бюджету України відсоткової ставки за виданими на будівництво суден в Україні кредитами. Даний механізм здатен суттєво підвищити привабливість та ефективність впровадження КТ-фондів з метою відродження та забезпечення сталого розвитку вітчизняного суднобудування.

У певних межах інвестори КТ-фонду можуть делегувати права контролю та прийняття рішень наглядачеві (або консультативній раді). На рисунку представлено структурну схему процесу створення та функціонування КТ-фондів в умовах України.

Отже, фонд на стадії заснування складається з генерального партнера та одного або декількох партнерів-засновників, які в більшості випадків є емітентами цінних паперів фонду. Фонд закривається щойно акціонерний капітал буде повністю залучений. Генеральний партнер залишається особисто відповідальним партнером та отримує плату за відповідальність. Проте особливою рисою командитного товариства є те, що генеральний партнер сам по собі є товариством з обмеженою відповідальністю.

Якщо об'єктом фінансування є

нове судно, суднобудівник віддає його в управління єдиної компанії, яка, як правило, забезпечує довгострокове страхування ризиків. Крім того, єдина компанія – КТ-фонд підписує управлінський договір з судноплавною компанією для виконання всіх технічних та комерційних управлінських обов'язків, що вимагаються фрахтувальником. В якості зовнішніх консультантів у процесі створення та функціонування КТ-фондів регулярно залучаються юристи, бухгалтери та інші експерти.

Висновки. Таким чином, у статті досліджено передумови підвищення ефективності фінансування вітчизняного суднобудування через запровадження механізму, що показав себе ефективним в умовах Німеччини – створення КТ-фондів. Здійснено дослідження німецького досвіду з метою виявлення та структурування проблем та передумов його застосування для відродження суднобудівної галузі України. Проаналізовано потенціал та особливості застосування даного механізму в Україні з огляду на перспективні зміни в нормативно-правовій базі, що регулює діяльність економічних суб'єктів галузі. Визначено, що головна увага має бути приділена виявленню резервів підвищення ефективності фінансування проектів суднобудування в Україні на основі консолідації та ефективного управління наявними ресурсами і використання перспектив залучення через механізм КТ-фондів коштів вітчизняних та іноземних інвесторів з різними масштабами наявних ресурсів.

Водночас, зростаюча роль інноваційного чинника і пов'язані з цим

перспективи отримати в прийнятні терміни очікуваний економічний ефект від запровадження КТ-фондів в Україні не дають можливості розраховувати на швидкі результати підвищення ефективності суднобудування через ситуацію, яка склалася тут з впровадженням, практичним використанням новітніх наукових розро-

бок і їх масовим використанням. Для вирішення цієї проблеми потрібні дієві інструменти стимулювання інвестування через КТ-фонди саме в інноваційні розробки в сфері суднобудування на рівні держави, галузі, конкретних суднобудівних підприємств.



Рис. Структурна схема процесу створення та функціонування КТ-фондів в умовах України

Джерело: Складено автором на основі [11; 13]

СПИСОК ЛІТЕРАТУРИ

1. Борщ В.І. Стан та проблеми розвитку підприємств суднобудівельної галузі промисловості України / В.І. Борщ // *Економіка: реалії часу*. – 2014. – № 3. – С. 22-29.
2. Зінченко А.І. Інструментарій забезпечення розвитку суднобудівних підприємств в Україні: Автореф. дис. канд. екон. наук: 08.00.04 / А.І. Зін-ченко. – Одеса, 2009. – 18 с.
3. Мельник Н.О. Сучасні проблеми суднобудування України / Н.О. Мельник // *Modern directions of theoretical and applied researches*. – [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.sworld.com.ua/index.php/ru/conference/the-content-of-conferences/archives-of-individual-conferences/march-2013>
4. Пашко Д.В. Фінансово-економічний механізм модернізації суднобудування в Україні: Автореф. дис. канд. екон. наук: 08.00.03 / Д.В. Пашко. – Сімферополь, 2009. – 18 с.
5. Проект Закону про розвиток суднобудівної галузі в Україні та Пояснювальної Записки до нього. – [Електронний ресурс] – Режим доступу: http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=64440
6. Хачатуров Е.Б. Роль і місце суднобудування в системі соціально-економічного розвитку України / Е.Б. Хачатуров, Д.О. Нікіша // *Митна справа*. – № 4 (88). – 2013. – С. 101-107.
7. Albertijn S. Financing shipping companies and shipping operations: A risk-management perspective / S. Albertijn, W. Bessler, W. Drobetz // *Journal of Applied Corporate Finance*, 2011. – № 23(4). – С. 70-82.
8. Bessler W. Ship funds as a new asset class: An empirical analysis of the relationship between spot and forward prices in freight markets / W. Bessler, W. Drobetz, J. Seidel // *Journal of Asset Management*. – 2008. – № 9(2). – С.102-120.
9. Bessler W. Kapitalkosten. Enzyklopaedisches Lexikon des Geld-, Bank- und Boersenwesens / W. Bessler, W. Drobetz, S. Thies. – Frankfurt am Main, Germany: Fritz Knapp Verlag, 2007. – 428 p.
10. Clarkson Research Services Ltd. (2008). *KG Finance & Shipping 2008*. London: Clarkson Research Services.
11. Drobetz W. The development of a performance index for KG funds and a comparison with other shipping-related indices / W. Drobetz, L. Tegtmeier // *Maritime Economics & Logistics March 2013, Volume 15, Issue 1*. – P. 32-71
12. Feri EuroRating Services AG. *Feri Gesamtmarktstudie der Beteiligungsmodelle 2009*. Bad Homburg, Germany: Feri EuroRating Services AG.
13. Friedrichs, R. Eigenkapitalfinanzierung u'ber geschlossene Schiffsfonds. In: H. Winter, C. Henning and M. Gerhard (eds.) / R. Friedrichs, C. Wegner, T. Richter. – *Grundlagen der Schiffsfiananzierung*. Frankfurt am Main, Germany: Bankakademie-Verlag, 2007. – P. 851-892.

14. Grelck, M. *Diversification properties of investments in shipping* / M. Grelck, S. Prigge, L. Tegtmeier, M. Topalov // *Journal of Alternative Investments*, 2009. – 12(1). – 55-74.
15. Lambertides, N. *Ownership structure and operating performance: Evidence from the European maritime industry* / N. Lambertides, C. Louca // *Maritime Policy and Management*. – 2008. – 35(4). – 395-409.
16. Zhikhareva V.V. *About establishing of the International Shipping Register of Ukraine* / V.V. Zhikhareva // *Розвиток методів управління та господарювання на транспорті: Зб. наук. праць. – Одеса: ОНМУ, 2013. – № 1 (42). – С. 8-18.*

REFERENCES

1. Borshch, V.I. (2014). *Stan ta problemy` rozvy`tku pidpry`emstv sudnobudivel`noyi galuzi promy`slovosti Ukrayiny`* [The current state and problems of development of Ukrainian shipbuilding industry] // *Ekonomika: realiyi chasu – Economics: time realities*, № 3, 22-29 [in Ukrainian].
2. Zinchenko, A.I. (2009). *Instrumentarij zabezpechennya rozvy`tku sudnobudivny`h pidpry`emstv v Ukrayini: avtoref. dy`s. kand. ekon. nauk: 08.00.04* [Toolkit for the development of shipbuilding enterprises in Ukraine: synopsis of the Economics Ph. D. thesis: 08.00.04] / A.I. Zinchenko. – Odesa, 18 [in Ukrainian].
3. Melnyk, N.O. (2013). *Suchasni problemy` sudnobudivannya Ukrayiny`* [Modern problems of the Ukrainian shipbuilding] // *Modern directions of theoretical and applied researches. – [Online resource]. Retrieved from: <http://www.sworld.com.ua/index.php/ru/conference/the-content-of-conferences/archives-of-individual-conferences/march-2013>* [in Ukrainian].
4. Pashko, D.V. (2009). *Finansovo-ekonomichny`j mexanizm modernizaciyi sudnobudivannya v Ukrayini: avtoref. dy`s. kand. ekon. nauk: 08.00.03* [Financial and economic mechanism of shipbuilding modernization in Ukraine: synopsis of the Economics Ph. D. thesis: 08.00.03] / Simferopil, 18 [in Ukrainian].
5. *Proekt Zakonu pro rozvy`tok sudnobudivnoyi galuzi v Ukrayini ta Poyasnyval`noyi Zapy`sky` do n`ogo. [Draft Law on the Development of the Shipbuilding Industry in Ukraine and the Explanatory Note thereto]. – [Online resource] – Accessed from: http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=64440* [in Ukrainian].
6. Khachaturov, Y.B. (2013). *Rol` i misce sudnobudivannya v sy`stemi social`no-ekonomichnogo rozvy`tku Ukrayiny`* [The role and the place of shipbuilding in the system of socio-economic development of Ukraine] / Khachaturov Y.B., Nikisha D.O. // *Mytna sprava (Customs business)*. – № 4 (88). – 101-107 [in Ukrainian].

7. Albertijn, S., Bessler, W. & Drobetz, W. (2011) *Financing shipping companies and shipping operations: A risk-management perspective*. *Journal of Applied Corporate Finance* 23(4): 70-82 [in English].
8. Bessler, W., Drobetz, W. and Seidel, J. (2008) *Ship funds as a new asset class: An empirical analysis of the relationship between spot and forward prices in freight markets*. *Journal of Asset Management* 9(2): 102-120.
9. Bessler, W., Drobetz, W. & Thies, S. (2007) *Kapitalkosten*. *Enzyklopaedisches Lexikon des Geld-, Bank- und Börsenwesens*. Frankfurt am Main, Germany: Fritz Knapp Verlag [in English].
10. Clarkson Research Services Ltd. (2008). *KG Finance & Shipping 2008*. London: Clarkson Research Services [in English].
11. Drobetz W. & Tegtmeier L. (2013) *The development of a performance index for KG funds and a comparison with other shipping-related indices*. *Maritime Economics & Logistics March 2013, Volume 15, Issue 1*, 32-71 [in English].
12. Feri EuroRating Services AG. (2009). *Feri Gesamtmarktstudie der Beteiligungsmodelle 2009*. Bad Homburg, Germany: Feri EuroRating Services AG [in English].
13. Friedrichs, R., Wegner, C. & Richter, T. (2007). *Eigenkapitalfinanzierung u`ber geschlossene Schiffsfonds*. In: H. Winter, C. Henning and M. Gerhard (eds.) *Grundlagen der Schiffsffinanzierung*. Frankfurt am Main, Germany: Bankakademie-Verlag, 851-892 [in English].
14. Grelck, M., Prigge, S., Tegtmeier, L. & Topalov, M. (2009). *Diversification properties of investments in shipping*. *Journal of Alternative Investments* 12(1): 55-74.
15. Lambertides, N. and Louca, C. (2008). *Ownership structure and operating performance: Evidence from the European maritime industry*. *Maritime Policy and Management* 35(4): 395-409 [in English].
16. Zhikhareva, V.V. (2013). *About establishing of the International Shipping Register of Ukraine / V.V. Zhikhareva // Rozvy`tok metodiv upravlinnya ta gospodaryuvannya na transporti: Zb. nauk. prac` (Development of governance and transport management methods: Compilation of scientific works)*. – Odesa: ONMU, № 1 (42), 8-18 [in English].

Стаття надійшла до редакції 15.10.2018

Посилання на статтю: Використання досвіду КТ-фондів для відродження суднобудівної галузі України / В.О. Діордієв // Розвиток методів управління та господарювання на транспорті: Зб. наук. праць. – 2018. – № 3. – С. 169-180. DOI: 10.31375/2226-1915-2018-3-169-180.

Reference a JournalArtic: Diordiiev V.O. (2018). Usage of kg-funds experience for the revival of the shipbuilding industry of Ukraine. *Development of management and entrepreneurship methods on transport*, 169-180. DOI: 10.31375/2226-1915-2018-3-169-180.