

**ІНВЕСТИЦІЙНА ДІЯЛЬНІСТЬ СТРАХОВИХ КОМПАНІЙ У РОЗВИНЕНИХ КРАЇНАХ СВІТУ НА РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ**

*І. М. Цуркан, к. е. н., доцент, І. Ю. Герасимова, к. е. н., доцент, ДВНЗ «Національний гірничий університет», Tsurkan-ir@ukr.net, Gerasimova\_i@ukr.net*

У статті досліджено ключові тенденції інвестиційної діяльності страхових компаній у розвинених країнах світу. Проаналізовано інвестиційні стратегії страховиків Великобританії, США, Німеччини, Японії та Франції. Визначено, що фінансовим системам властива загальна тенденція до зростання ролі ринкової моделі фінансування.

**Ключові слова:** страхування, страхові компанії, інвестиційна діяльність, інвестиційний портфель, цінні папери, фінансовий ринок, фінансова система.

**Постановка проблеми.** Сучасний стан розвитку економіки України пов'язується із досягненням високих і стабільних темпів економічного зростання, які забезпечуються за рахунок інноваційно-інвестиційної діяльності. Практика свідчить, що тільки ті країни, які зуміли прискорити інвестиційну активність суб'єктів господарювання та спрямувати її на інновації, досягли значних економічних успіхів та високої конкурентоспроможності у глобалізованому світі. Все це виводить на передній план проблеми формування джерел інвестиційних ресурсів у вітчизняній економіці, залучення до інвестиційної діяльності нових суб'єктів.

Як свідчить світовий досвід, інвестиційна діяльність є вагомим складовою операцій, здійснюваних страховими компаніями. У розвинених країнах світу такі компанії за своїми інвестиційними активами іноді навіть перевершують інші кредитно-фінансові установи. З одного боку, вони самі здатні виконувати функції інституціональних інвесторів, мобілізуючи значну частину фінансових коштів юридичних і фізичних осіб та спрямовуючи їх на різні види інвестицій. З іншого боку, за допомогою відповідних інструментів такі компанії здатні забезпечити стимулювання інвестиційної активності через здійснення процедур по страхуванню різних зобов'язань.

Інвестиційна складова у вітчизняних страховиків не є, на жаль, пріоритетною сферою їхньої діяльності. Це позначається на величині отримуваних доходів компанії, оскільки її інвестиційна активність могла б послугувати додатковим джерелом отримуваних коштів. Іншим моментом є те, що

розглядаючи таку діяльність на макроекономічному рівні функціонування національної економіки, то включення страхових компаній у інвестиційний процес суттєво підвищує інвестиційну активність в країні та сприяє її економічному зростанню. З огляду на дані обставини підвищення ефективності інвестиційної діяльності вітчизняних страхових компаній є надзвичайно актуальним питанням сучасності.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Значний внесок у дослідження проблеми формування та регулювання страхового ринку, у тому числі й інвестиційної діяльності вітчизняних страхових компаній, зробили такі дослідники, як В. Д. Базилевич [1], А. В. Василенко [2], О. О. Гаманкова [3], С. С. Осадець [4], Н. В. Ткаченко [5], В. М. Фурман [6] та інші. Однак, незважаючи на значну кількість робіт, присвячених проблемам інвестиційної діяльності вітчизняних страхових компаній, такому аспекту, як особливості інвестиційних стратегій закордонних страхових компаній в економічній літературі приділено не достатньо уваги, що потребує подальших досліджень.

**Формулювання мети статті.** Метою даної статті є дослідження світових тенденцій інвестиційної діяльності страхових компаній, їх участі у розвитку ринку цінних паперів.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Страховики є інституціональними інвесторами, які акумулюють значні фінансові ресурси. Тому страховий сектор є досить важливим для розвитку економіки будь-якої країни. Критеріями віднесення страховика як учасника фінансового ринку

до категорії інституціональних інвесторів є істотною часткою ринку інвестицій, участь в інвестиційних операціях, що здійснюються на регулярній основі, посередницький характер інвестиційної діяльності.

Загальна сума інвестицій, якими сьогодні управляють страхові компанії Європи, Японії та США, становить кілька трильйонів доларів. У США, країнах Західної Європи до 30% загального обсягу інвестицій припадає на фінансові кошти, які формуються за рахунок страхування життя [7]. Цей вид страхування пропонує поліси, які передбачують страхові виплати або після настання смерті страхувальника, або після досягнення ним певного віку в майбутньому. До цих полісів також відносяться регулярні щорічні виплати страхувальнику до моменту його смерті. В основному, це прості довгострокові продукти, які схожі із пенсійним заощадженням або іншими ощадними послугами (продуктами).

Страхові компанії разом із пенсійними фондами сформували фінансові системи в розвинених країнах світу. В Україні ж діяльність страхових компаній на ринку капіталу є дуже обмеженою.

У Великобританії та США розвиток страхових компаній відбувався дуже швидко і був пов'язаний із ускладненням структури фінансової системи та бажанням людей більше дбати про заощадження коштів для формування пенсій. У Великобританії активи страхових компаній за період між 1980 і 2009 рр. збільшилися настільки, що вони за своєю сумарною величиною стали дорівнювати розміру ВВП. У той же час англійські страхові компанії почали інвестувати більше коштів в акції, тоді як у США – в корпоративні облігації замість державних облігацій.

У результаті цих процесів величезна кількість стабільних, довгострокових коштів була спрямована на ринок капіталу. У Великобританії ці кошти було вкладено у розвиток фондового ринку, який є одним з найбільш ліквідних і складних фінансових центрів у світі. Перш ніж іноземні інвестори стали потужними акціонерами, страхові компанії та пенсійні фонди заволоділи більше 60 % випущених акцій. На теперішній час англосаксонська фінансова система заснована на ринку цінних паперів та зорієн-

тована на фінансування підприємств через емісію цінних паперів. У США інституційні інвестори не тільки спрямовували кошти в ринок цінних паперів, але були також і центрами розвитку ринку корпоративних облігацій.

У інших країнах континентальної Європи роль інституційних інвесторів історично була набагато меншою. Інвестиції залишаються більш зорієнтованими на державні облігації, тому що нормативні документи, які регулюють напрями інвестування коштів страхових компаній, були в цих країнах набагато суворішими, ніж у Великобританії та США. В результаті, фінансова система країн континентальної Європи залишалася центром, орієнтованим на банківське фінансування: кошти, в основному, беруться через банківські позики. Історично компанії тісно співробітничали зі своїми банками, одержуючи від них фінансування та обмежуючи такою діяльністю розвиток ринків акцій і корпоративних облігацій. Близьке співробітництво компаній і банків сприяє стабільності та дозволяє кредиторам бути добре проінформованими відносно дій позичальників.

Оскільки банки мають тенденцію надавати надмірну підтримку компаніям, які зазнають фінансових ускладнень (мотивуючи це забезпеченням стабільності економічної системи), банківська система може ставати гальмом для радикальних технологічних інновацій і динамічного зростання новостворених компаній, що спеціалізуються на інноваційних технологіях [8].

Багато факторів вплинуло на розвиток фінансових ринків. Наприклад, в Європі фінансування родин відіграє важливу роль у володінні багатьма фірмами, обмежуючи роль ринку акцій. Більше того, в таких країнах, як Франція, високий ступінь регулювання інвестиційної діяльності інституційних інвесторів обмежує розвиток ринків цінних паперів. Однак, при цьому найважливішим фактором впливу на розвиток фінансових ринків є розмір пенсійних фондів та страхових компаній. У той час, як у континентальній Європі активи, що формували фінансове благополуччя родин, були традиційно розміщені у банківських депозитах, більша частина фінансів родин США й Ве-

ликобританії була зосереджена в страхових компаніях і пенсійних фондах.

Проте слід зазначити, що останнім часом інституційні інвестори стали більш капіталізованими. Вони диверсифікують свої вкладення в акції та корпоративні облігації, сприяючи поступовому переходу від банківського фінансування економіки до ринкового.

Специфічні фактори тієї чи іншої країни впливають на інвестиційні схеми страхових компаній. Одним із факторів, що впливає на інвестування страховиків, є нормативне регулювання. Так, у 1970 і 1980 рр. регулювання інвестицій в США було відносно строгим. Зокрема, воно не дозволяло страховим компаніям здійснювати інвестування в акції. Однак, у 90-х рр. XX ст., коли режим регулювання був дещо послаблений, відбулося значне зрушення діяльності страхових компаній у бік інвестування в акції. Однією із причин, чому пенсійні фонди та страхові компанії у континентальній Європі інвестували менше в акції – це те, що їм не дозволялось цього зробити. Ослаблення цих обмежень дозволило їм інвестувати більше в цей клас активів.

У Великобританії зняття обмежень на закордонне інвестування та в деривативи дозволило перемістити значну частину активів за кордон та здійснити вкладення в деривативи. Це стало основним інструментом для контролювання ризиків. Можливість хеджувати деякі елементи ризику зробила набагато привабливішими більш ризиковані активи (такі, як, наприклад, корпоративні облігації). Зменшення обмежень на такі класи специфічних активів, як зарубіжні активи, нерухомість, фонди прямих інвестицій і похідні інструменти призвели до зміщення операцій у бік цих активів [9].

Вимоги відносно того, в які категорії активів страхові компанії та пенсійні фонди можуть інвестувати, були історично різними для континентальної Європи, Великобританії та США. У традиціях цивільного права континентальної Європи, в якому правила кодифіковані на інвестиції інституціональних інвесторів, зазвичай, встановлювалися кількісні обмеження. У традиціях загального права англосаксонських країн давно прийнято «правила розсуд-

ливої людини». Останні вимагають, щоб компанії інвестували «розсудливо», тобто інвестували свої активи так, щоб забезпечити безпеку, якість, ліквідність і прибутковість портфеля в цілому.

У більшій частині континентальної Європи кількісні обмеження залишалися довготривалий час незмінними. У Великобританії та США відбулася лібералізація правил. Уряди в континентальній Європі були, в основному, націлені на запобігання ризику, віддаючи пріоритет фінансовій стабільності, а не високій прибутковості. Більше того, у цих країнах страховий і пенсійний сектори були менш розвиненими, ніж у Великобританії та США. Саме тому їм часто просто не вистачало досвіду управління взагалі і ризиками, зокрема. Все це ускладнювало впровадження у діяльність «правил розсудливої людини». Однак, у подальшому режими регулювання у всіх країнах були лібералізовані.

Деякі європейські країни і дотепер мають кількісні правила для страхових компаній, але переважаючою є, все ж-таки, тенденція до зменшення обмежень. Це стосується послаблення обмежень на інвестування за кордоном у деривативи, нерухомість, у пайові інвестиційні фонди та приватний акціонерний капітал.

Наступним фактором, який відіграє ключову роль у формуванні інвестиційних схем у розвинених країнах, є макроекономічні умови. Там, де існує високий рівень інфляції, продукти з фіксованим доходом стають менш привабливими, ніж акції. Наприклад, пенсійні фонди і страхові компанії Великобританії віддають перевагу акціям, а не облігаціям, через пережиту велику інфляцію 70–80-х рр. В Німеччині, де інфляція була незначною, більш привабливими є продукти з фіксованим доходом.

Через великі дефіцити державного бюджету, в основному в південній частині Європи, переважаючим є портфель державних облігацій з відносно високими прибутками, який забезпечує зручні та привабливі інвестиції для пенсійних фондів і страхових компаній. Коли урядові борги були скорочені й відсоткові ставки знижені унаслідок просування до європейської уніфікації, страховики були зму-

шені шукати більш високих прибутків в інших класах активів.

Наступним фактором, який здійснює вплив на інвестиційні стратегії, є конкуренція. На розвинених ринках страхові компанії в умовах великої конкуренції змушені шукати шляхи зростання прибутків через інвестування в більш ризиковані активи. Страхові компанії у США історично інвестували в інструменти з фіксованою прибутковістю. До 1940 р. у їхньому портфелі переважали державні облігації, але з 40-х років вони поступово переходили до корпоративних облігацій. Інструменти з фіксованою прибутковістю добре зіставлялися з зобов'язаннями, які були, в основному, полісами довічного страхування життя. Однак, у міру зростання ринкової відсоткової ставки в 70-х роках, а також завдяки розвитку взаємних фондів на грошовому ринку (останні пропонують більш високі прибутки, ніж за полісами страхування життя) конкурентоспроможність галузі страхування життя була суттєво зменшена. Страхові компанії бажали зосередитися на акціях і нерухомості для збільшення прибутку, але відповідно до

правил, вони цього робити не могли. Замість цього, вони перейшли до більш ризикованих продуктів, таких, як незабезпечені облігації й сумнівні іпотечні позики під нерухомість. Після того, як регулюючі нормативи відносно дозволених для страхового інвестування типів активів було послаблено, склад зобов'язань значно змінився, а розподіл активів зрушився у бік акцій. Як свідчить практика, до 1999 р. 30% інвестицій страхових компаній були вкладені в акції, у той час, як у 1980 р. вони складали лише 10% [9].

Європейська уніфікація збільшила конкуренцію між страховиками та підштовхнула їх до більш ризикованих активів з метою отримання більшого прибутку. Це ілюструє ту роль, яку лібералізація ринку може відіграти у процесі розширення ринку капіталів.

У табл. 1 нами виділено останні тенденції, що мають місце в інвестиційних схемах страхових компаній США, Великобританії, Німеччини, Франції та Японії, які за обсягом сукупних активів у 2011 році увійшли до п'ятірки світових лідерів.

Таблиця 1

Найбільші сукупні активи страхових компаній у 2011 році, млн. дол. США

Країна	Компанії зі страхування життя	Країна	Компанії з ризикового страхування
Японія	4 094 896	США	1 456 102
США	3 579 015	Германія	516 900
Великобританія	1 883 094	Японія	357 392
Германія	1 179 791	Франція	298 261
Франція	558 088	Великобританія	245 406

Складено за: [10]

Напрямки інвестицій страхових компаній за видами активів у 2011 році демонструють діаграми, зображені на рис.1–5.

Рис. 1–5 свідчать, що пріоритетним напрямком вкладання грошових коштів страхових компаній у 2011 році були цінні папери, а саме: державні та муніципальні облігації, казначейські векселя, корпоративні облігації, акції та інші.

Для компаній зі страхування життя характерним, в основному, було надання позик та вкладання коштів у фінансові інструменти з фіксованою доходністю (в основному, різні види облігацій), оскільки ануїтетні виплати за борговими зобов'язаннями страховика можуть бути синхронізовані зі сплатою регулярних платежів за облігаціями.

Для більшості страхових компаній, облігації стали найбільш важливими активами в інвестиційних портфелях (рис. 2–5). Виключенням із загальної тенденції стали німецькі страхові компанії, які підтримують значні обсяги депозитів і кредитів (рис.1).

У континентальній Європі страхові компанії мають більш консервативний розподіл активів, ніж у Великобританії та США. Значна частина інвестицій спрямована в державні облігації, менш ніж 20% активів знаходиться в акціях без фіксованого

дивіденду.

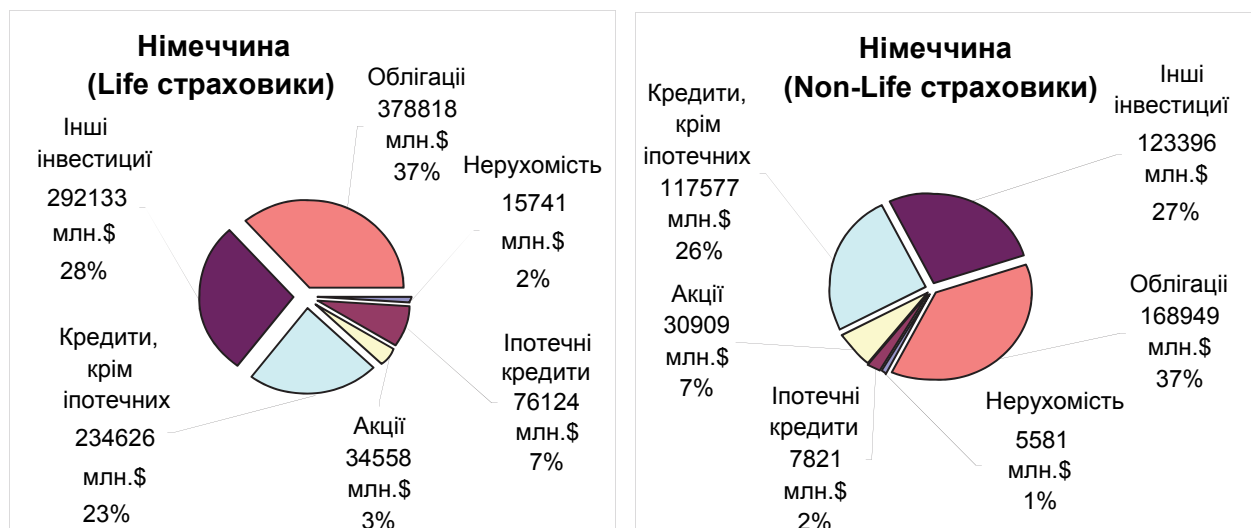


Рис. 1. Структура розміщення активів страхових компаній Німеччини [11].

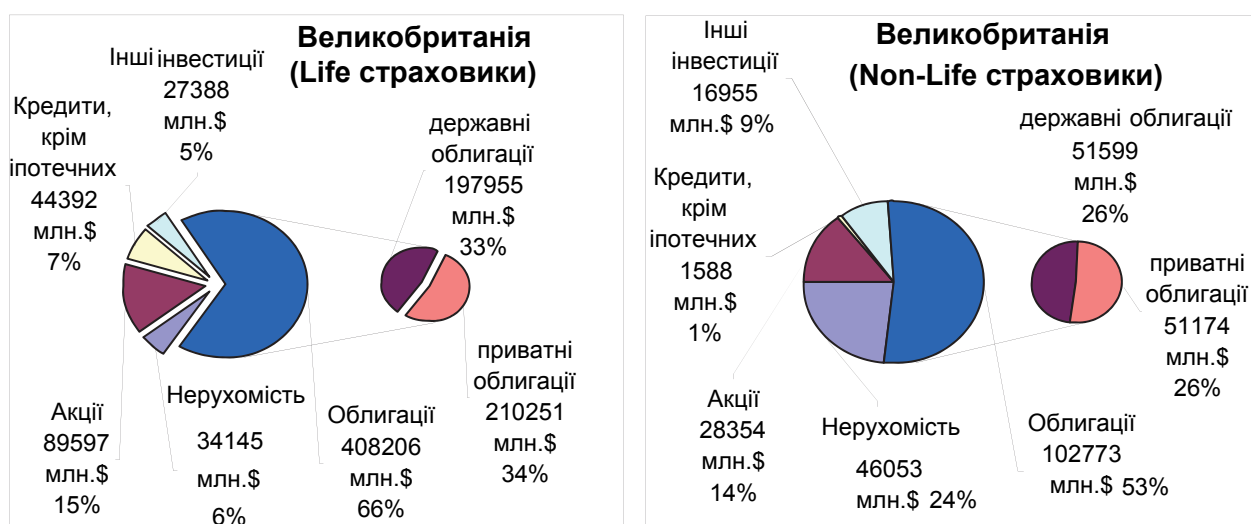


Рис. 2. Структура розміщення активів страхових компаній Великобританії [11].

Нещодавно важливість інвестицій у звичайні акції й корпоративні облігації по ряду європейських країн дещо зросла, однак, вона все ще залишається низькою у порівнянні з Великобританією та США.

Не менш важливу роль у структурі інвестицій відіграють корпоративні облігації, які випускаються для мобілізації довгострокового капіталу. Вкладення ресурсів у великі корпорації для страховиків стає більш привабливим, оскільки мало пов'язане з ризиком втрати інвестицій. Облігаційне фінансування страхових організацій, особливо за рахунок галузі особистого страхування, є основою довгострокового кредитування промислових і торговельних корпорацій.

До кінця 2000 р. американські страховики були власниками 41,3% всіх корпоративних

облігацій. В інвестиційному портфелі спостерігається збільшення частки акцій промислових, транспортних, торговельних й інших акціонерних компаній. У США поширилася практика надання страховиками промисловим корпораціям інвестиційних кредитів строком на 15–20 років [12].

Активи страхових організацій зі страхування життя у США становлять високоліквідні короткострокові інвестиції: банківські депозити, депозитні сертифікати, казначейські й комерційні векселі, а також середньо- і довгострокові вкладення в цінні папери з фіксованим доходом (75%), іпотечний кредит (9%) і нерухомість (1%) (рис.3).

У Великобританії на частку страхових організацій, що займаються страхуванням життя, приходиться приблизно 80% усіх

інвестицій.

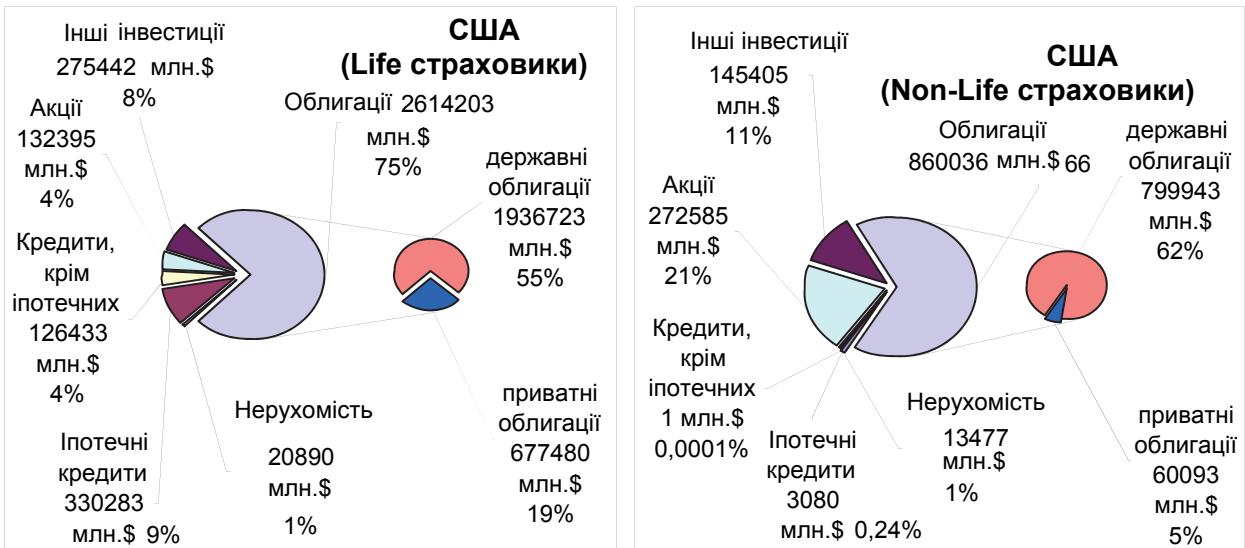


Рис. 3. Структура розміщення активів страхових компаній США [11].

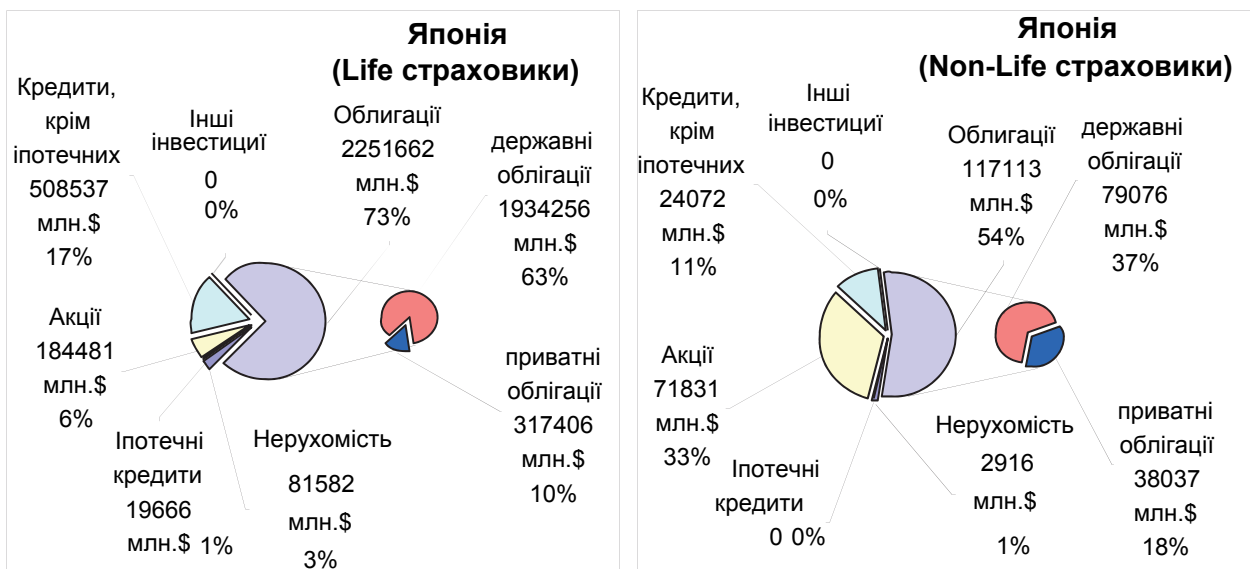


Рис. 4. Структура розміщення активів страхових компаній Японії [11].

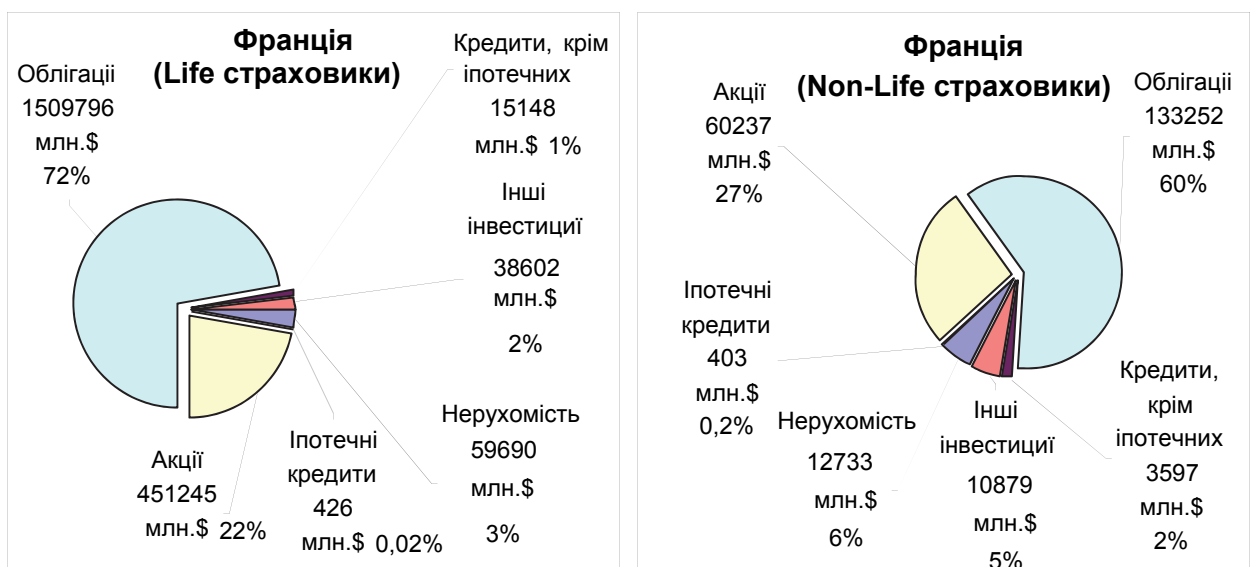


Рис. 5. Структура розміщення активів страхових компаній Франції [11].

У 2011 р. активи страховиків Великобританії у частині довгострокових інвестицій включали державні цінні папери, цінні папери місцевих органів влади й іноземні державні цінні папери (приблизно 20%), цінні папери компаній (понад 70%), позики й іпотечні кредити  $-(2,7\%)$  [14].

Як видно з рис. 1–5, у 2011 р. основною сферою інвестиційних інтересів страхових компаній були інструменти з фіксованою доходністю, які, в основному, представлені облігаціями. Вкладання коштів у боргові зобов'язання дозволяє страховикам розробляти довгострокові інвестиційні стратегії з високою ймовірністю отримання прогнозованої доходності. Вибір інвесторами облігацій пояснюється, по-перше, можливістю отримання гарантованого фіксованого доходу, по-друге, різноманітністю даного виду цінного паперу (залежно від терміну обігу, способу погашення, норми доходності) та, по-третє, найбільшою надійністю серед інших фінансових інструментів [14].

Досить широкого розповсюдження серед компаній з ризикового страхування набула практика придбання акцій. Останні є більш ризикованими фінансовими інструментами, які дають можливість отримати доходність у декілька разів більшу, ніж за облігаціями та векселями. В Японії 33 % коштів компаній з ризикового страхування спрямовано на придбання акцій, у той час, як у США – всього 21 %.

Важливою тенденцією розвитку інвестиційних процесів у світі є дедалі частіше вкладання коштів в альтернативні фінансові інструменти, а саме: хедж-фонди, фонди прямих інвестицій, біржові товари, активи компаній країн, що розвиваються тощо. Вибір альтернативних напрямків для інвестування зумовлений бажанням отримати потенційно вищу доходність, диверсифікувати структуру інвестиційного портфеля та захистити активи від інфляційного ризику.

Страхові компанії, маючи у своєму розпорядженні достатній обсяг фінансових ресурсів, здійснюють вкладання в фонди прямих інвестицій. Механізм функціонування зазначених фінансових установ полягає в акумулюванні коштів фізичних та юридичних осіб з наступним їх вкладанням, в основному, в приватні акціонерні товари-

ства. Це дозволяє отримати контроль над значною часткою власного капіталу та повноваження в управлінні даної компанії. У фондах прямого інвестування зосереджено активів страхових компаній на суму близько 90 млрд. дол. США, що складає 17 % від усього загального обсягу фінансових розміщень [14].

**Висновки.** Дослідивши особливості здійснення інвестиційної діяльності страхових компаній у розвинутих країнах світу, можна вказати на те, що вони відіграють досить активну участь у функціонуванні ринку капіталу. У Великобританії та США, де інституційних інвесторів було набагато більше у порівнянні з країнами континентальної Європи, страхові компанії допомогли створити ліквідні й розвинені ринки капіталу. Цьому сприяло ще й те, що в цих країнах страхові компанії були історично менш обмеженими правилами щодо регулювання напрямів інвестування коштів.

У країнах континентальної Європи інвестиційна діяльність страхових компаній суворіше регулювалася. Тому там спостерігалася тенденція фокусування коштів страхових резервів у державних облігаціях. Банки домінували у фінансових системах цих країн, а ринки акцій і корпоративних облігацій були слабо розвиненими.

Однак, останнім часом державне регулювання інвестицій у континентальній Європі стало менш жорстким і, як наслідок, розподіл активів став більш різноманітним. Це сприяло відходу від банківського фінансування і його поступового переходу до ринкового фінансування через акції та облігації. Ще однією загальносвітовою тенденцією стало поступове зближення систем банківського і ринкового фінансування. Ці дві системи все більше доповнюють одна одну, створюючи гнучкий і динамічний механізм трансформації заощаджень на інвестиції [8].

Всі ці тенденції мають враховуватися при розробці напрямів активізації інвестиційної діяльності вітчизняних страховиків на ринку цінних паперів, формуванні політики з урахуванням досвіду страхових компаній – інституційних інвесторів розвинених країн світу.

**Література**

1. Страхування: Підручник / За ред. В. Д. Базилевича. - К. : Знання, 2008. – 1019 с.
2. Василенко А. В. Інвестиційна стратегія страхових компаній : навч. пос. / А. В. Василенко. – К. : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2006. — 168 с.
3. Гаманкова О. О. Фінанси страхових організацій : навч. посіб / О. О. Гаманкова. – К. : КНЕУ, 2007. – 328 с.
4. Страхування: Підручник / Керівник авт. колективу і наук, ред. С. С. Осадець. – Вид. 2-ге, перероб. і доп. – К. : КНЕУ, 2002. – 585 с.
5. Ткаченко Н. В. Місце інвестиційної діяльності у страховому бізнесі / Н. В. Ткаченко // Економіка, фінанси, право. – 2003. – № 10. – С. 6–15.
6. Фурман В. М. Страхування: теоретичні засади та стратегія розвитку : моногр. / В. М. Фурман. – К. : КНЕУ, 2005. – 296 с.
7. Иванов Н. И. Инвестиционная деятельность страховых организаций на рынке ценных бумаг: автореф. дис... кандидата эк. наук: 08.00.10 / Н. И. Иванов; [Российская экономическая академия им. Г. В. Плеханова]. – Москва, 2006. – 23с.
8. Мошенський С. З. Вплив структури фінансового ринку на загальний розвиток економічної системи та її безпеки / С. З. Мошенський // Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://eztuir.ztu.edu.ua/4577/1/357.pdf>
9. Insurance companies and pension funds as institutional investors: global investment patterns/Report prepared for the City of London Corporation by Trusted Sources.2011//[Електронний ресурс]. - Режим доступу: <http://www.cityoflondon.gov.uk/business/support-promotion-and-advice/promoting-the-city-international/-y/china/Documents/Insurance%20companies%20and%20pension%20funds%20report.pdf>
10. Insurance Statistics. Total assets // [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <http://stats.oecd.org/Index.aspx?QueryId=25445>
11. Destinations of investments by direct insurance or reinsurance companies: Insurance companies' domestic and foreign investments by type of assets 2011// [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://stats.oecd.org/Index.aspx?QueryId=25445>
12. Никулина Н. Н. Зарубежный опыт инвестиционной политики страховых организаций / Н. Н. Никулина, С. В. Березина // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.insbs.ru/e107\\_plugins/library/books/bib002.pdf](http://www.insbs.ru/e107_plugins/library/books/bib002.pdf)
13. UK National Statistics. Investment by Insurance Companies, Pension Funds and Trusts, Q4 2012 // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ons.gov.uk/ons/rel/fi/mq5--investment-by-insurance-companies--pension-funds-and-trusts/q4-2012/stb-mq5-q4-2012.html>
14. Роечко В. В. Світові тенденції інвестиційної діяльності страхових компаній / В. В. Роечко // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України. - С. : ДВНЗ «УАБС НБУ», 2011. – Вип. 33. – С. 321–329.

В статье исследованы ключевые тенденции инвестиционной деятельности страховых компаний в развитых странах мира. Проанализированы инвестиционные стратегии страховщиков Великобритании, США, Германии, Японии и Франции. Определено, что финансовым системам присуща общая тенденция роста роли рыночной модели финансирования.

**Ключевые слова:** страхование, страховые компании, инвестиционная деятельность, инвестиционный портфель, ценные бумаги, финансовый рынок, финансовая система.

Key tendencies of the investment activity of the insurance companies in the developed countries are studied. Investment strategies of the insurers in Great Britain, the USA, Germany, Japan, and France are analyzed. It is determined that the importance of the market model of financing is constantly growing for financial systems.

**Keywords:** insurance, insurance companies, investment activity, investment portfolio, securities, financial market, financial system.

*Рекомендовано до друку д. е. н., проф. Галушко О. С.*

*Надійшла до редакції 01.10.13 р.*