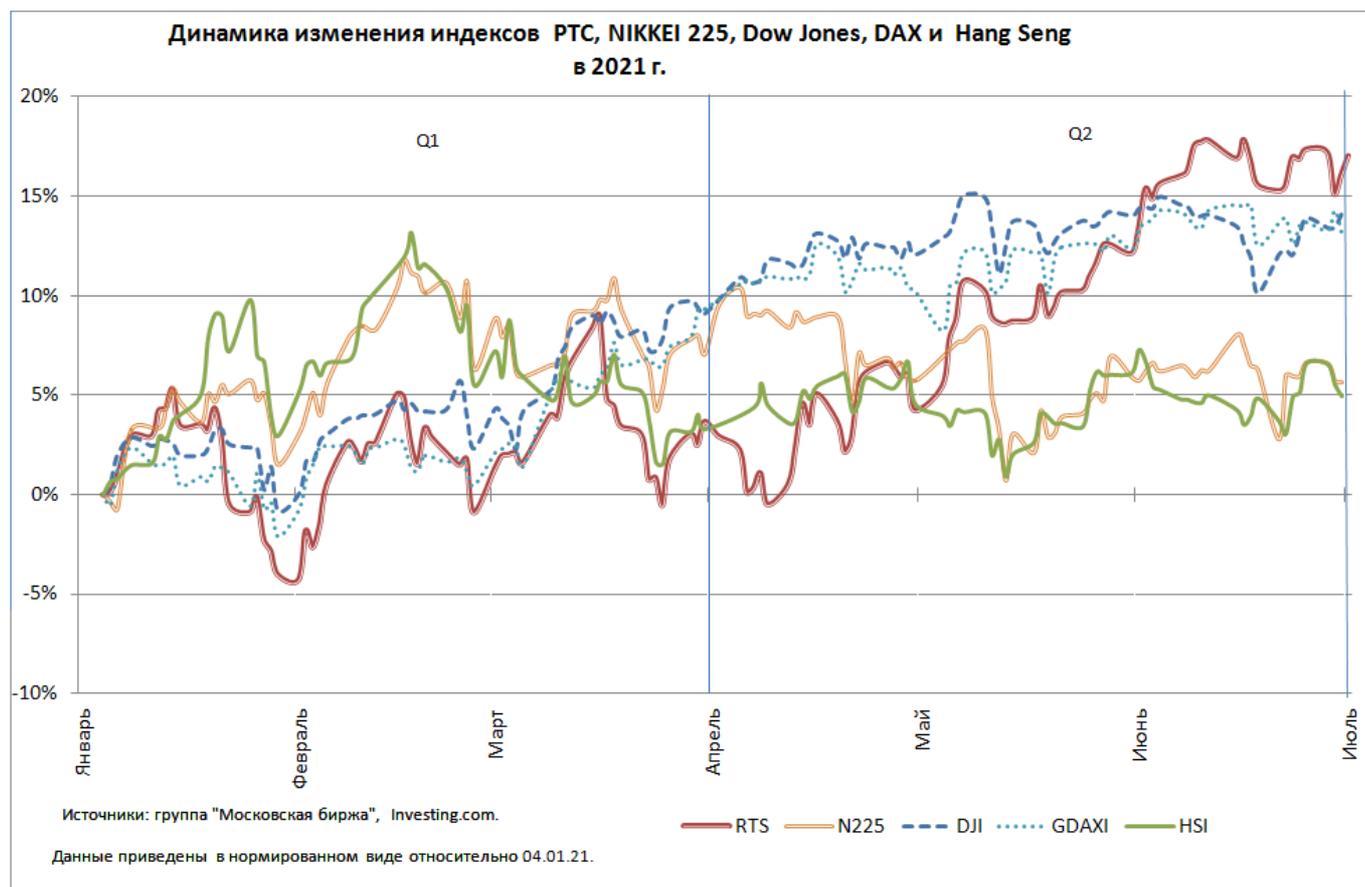


Анализ рынков и деятельности паевых инвестиционных фондов за период с 1 апреля по 30 июня 2021 года

Во втором квартале 2021 г. на рынке коллективных инвестиций продолжился рост стоимости чистых активов и приток средств. СЧА открытых ПИФ с начала года увеличилась на 25% и достигла 833 млрд руб., а приток средств в ОПИФ составил 133 млрд руб. Сохраняется повышенный интерес к фондам акций и смешанным фондам, отмечается отрицательная динамика в фондах облигаций. Хорошие результаты показывают фонды, инвестирующие в сырьевые активы, негативные результаты характерны для фондов, связанных с драгоценными металлами. Продолжается активный рост объема биржевых фондов: с начала года он подскочил на 55%, до 132 млрд руб.

Мировые и локальный рынки

Во втором квартале 2021 г. на мировых рынках стали проявляться позитивные тенденции.



Индекс RTS, в отличие от предыдущего периода, оказался в числе лидеров. В течение апреля – мая он постоянно рос, а в июне лег в боковой тренд. В конечном счете по итогу второго квартала индекс RTS прибавил 13,5%, а с начала года – 16,1%.

Доходность фондовых индексов акций¹, %

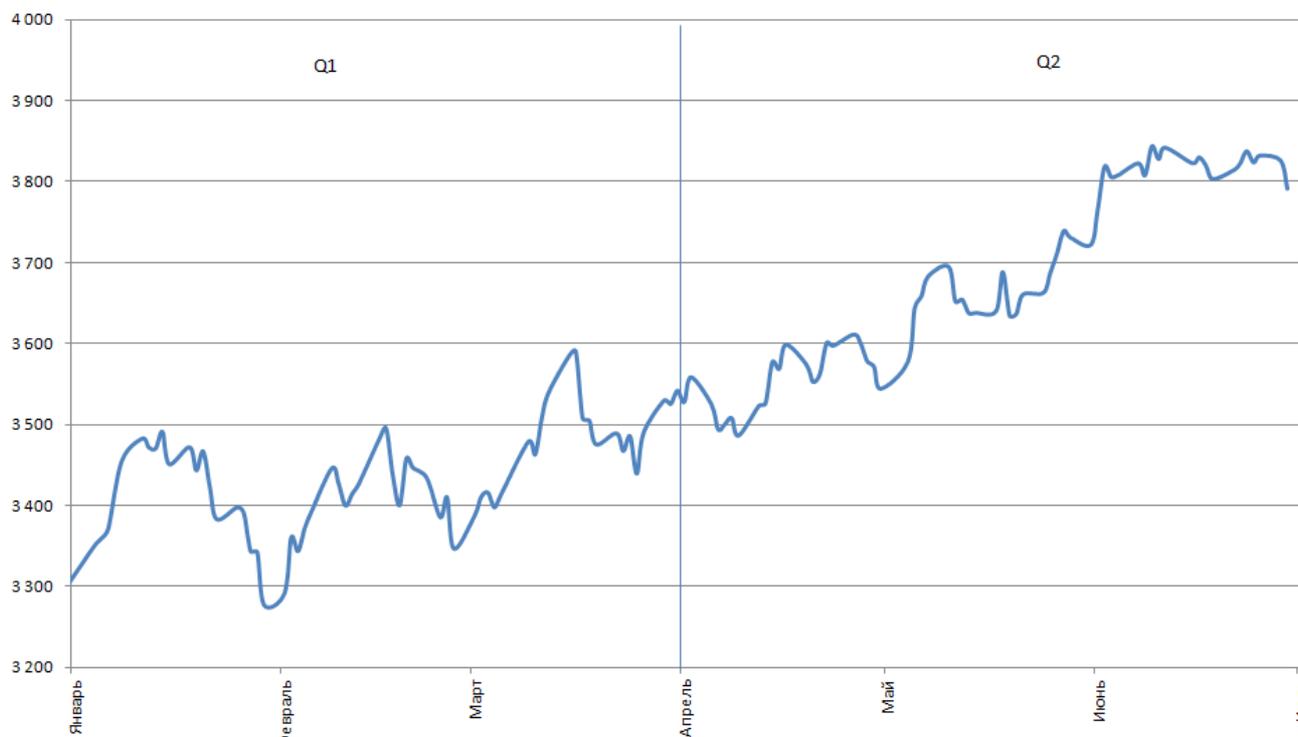
Период	RTS	DJI	HSI	GDAXI	N225	IMOEX
YTD18	-12,0	-7,0	-15,9	-19,8	-14,9	12,3
YTD19	44,9	25,8	12,5	27,2	18,2	28,6
YTD20	-11,3	6,9	-4,3	3,8	16,0	6,9
YTD21	16,1	14,2	4,9	13,1	5,6	14,7
1Q21	3,7	9,1	3,3	9,3	7,0	5,7
2Q21	13,5	4,1	-0,4	2,8	-2,0	8,9

Источник: расчеты НАУФОР.

Остальные рассматриваемые индексы выглядели более скромно. Так, с начала года индекс DJI (США) вырос на 14,2%, а индекс GDAXI (ФРГ) – на 13,1%. HSI (Гонконг) и N225 (Япония) во втором квартале и вовсе оказались в отрицательной зоне.

Отечественный индекс Московской биржи, рассчитываемый в национальной валюте, следовал за мировыми индексами и демонстрировал впечатляющие результаты. В мае и в июне он последовательно пробивал психологически важные отметки, достигая исторических максимумов в 3600, 3700 и 3800, после чего также лег в боковой тренд на уровне 3850. В итоге доходность этого индекса с начала года составила 14,7%, а за второй квартал – плюс 8,9%.

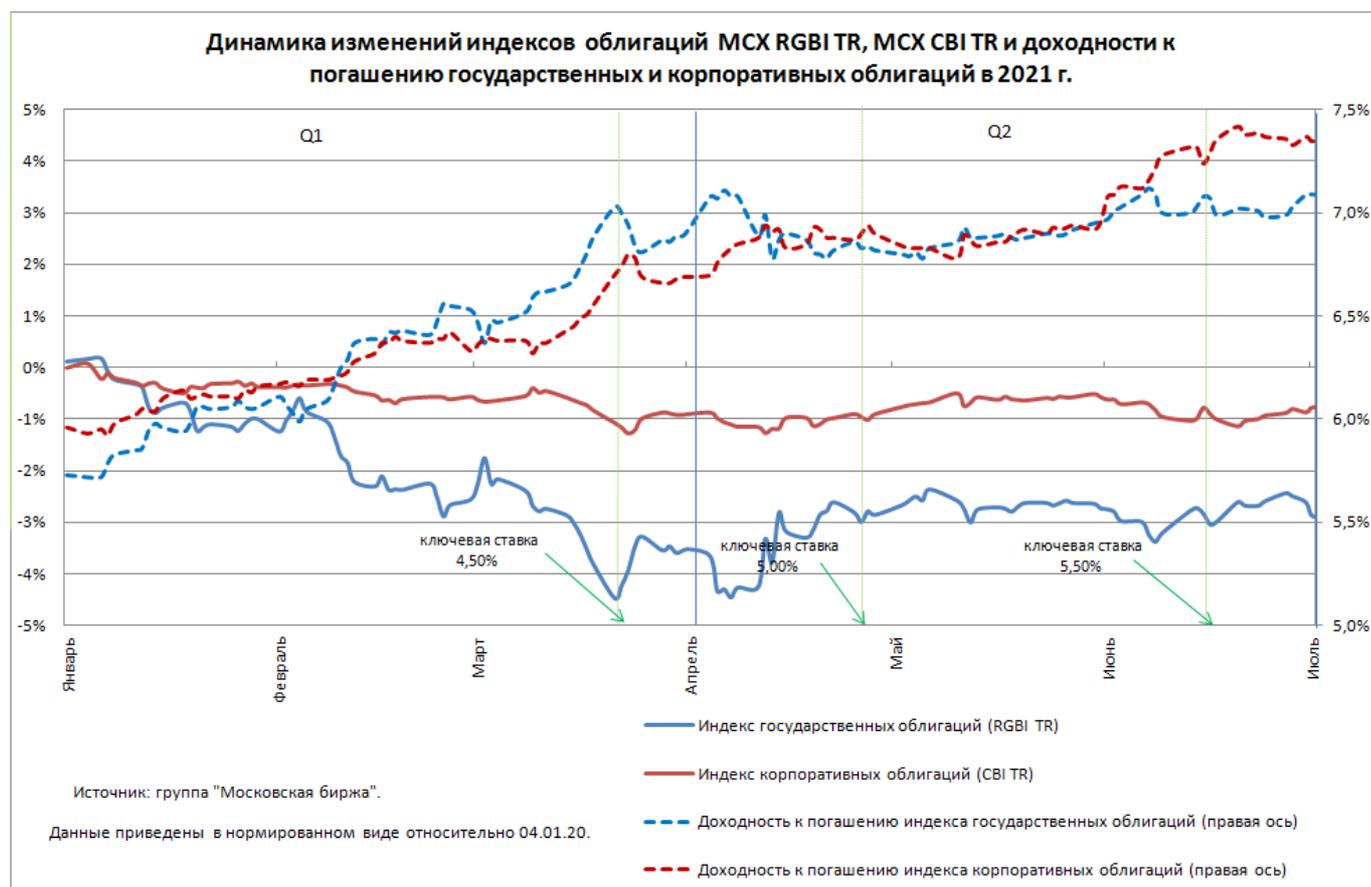
Динамика изменения Индекса Московской Биржи (IMOEX) в 2021 г.



Источник: группа "Московская биржа".

¹ Здесь и далее доходность определяется по данным от первого до последнего торгового дня периода.

Во втором квартале 2021 г. Банк России повышал ключевую ставку дважды: 23 апреля – до 5,00%, 15 июня – до 5,50%. Динамика индекса корпоративных облигаций MCX CBI TR и индекса государственных облигаций MCX RGBI TR изменилась: в отличие от первого квартала, когда наблюдалось снижение, во втором квартале отмечается боковой тренд.



В целом, судя по индексу MCX CBI TR, доходность инвесторов в корпоративные облигации за второй квартал 2021 г. оказалась околонулевой – плюс 0,12%, а владельцев гособлигаций, если ориентироваться на индекс MCX RGBI TR, немногим большей – плюс 0,76%. При этом с начала года индексы облигаций так и остались в отрицательной зоне: корпоративные бумаги показали минус 0,79%, государственные – минус 2,87%. Влияние на индексы облигаций решений ЦБ об увеличении ключевой ставки носило отложенный характер.

Доходность фондовых индексов облигаций, %

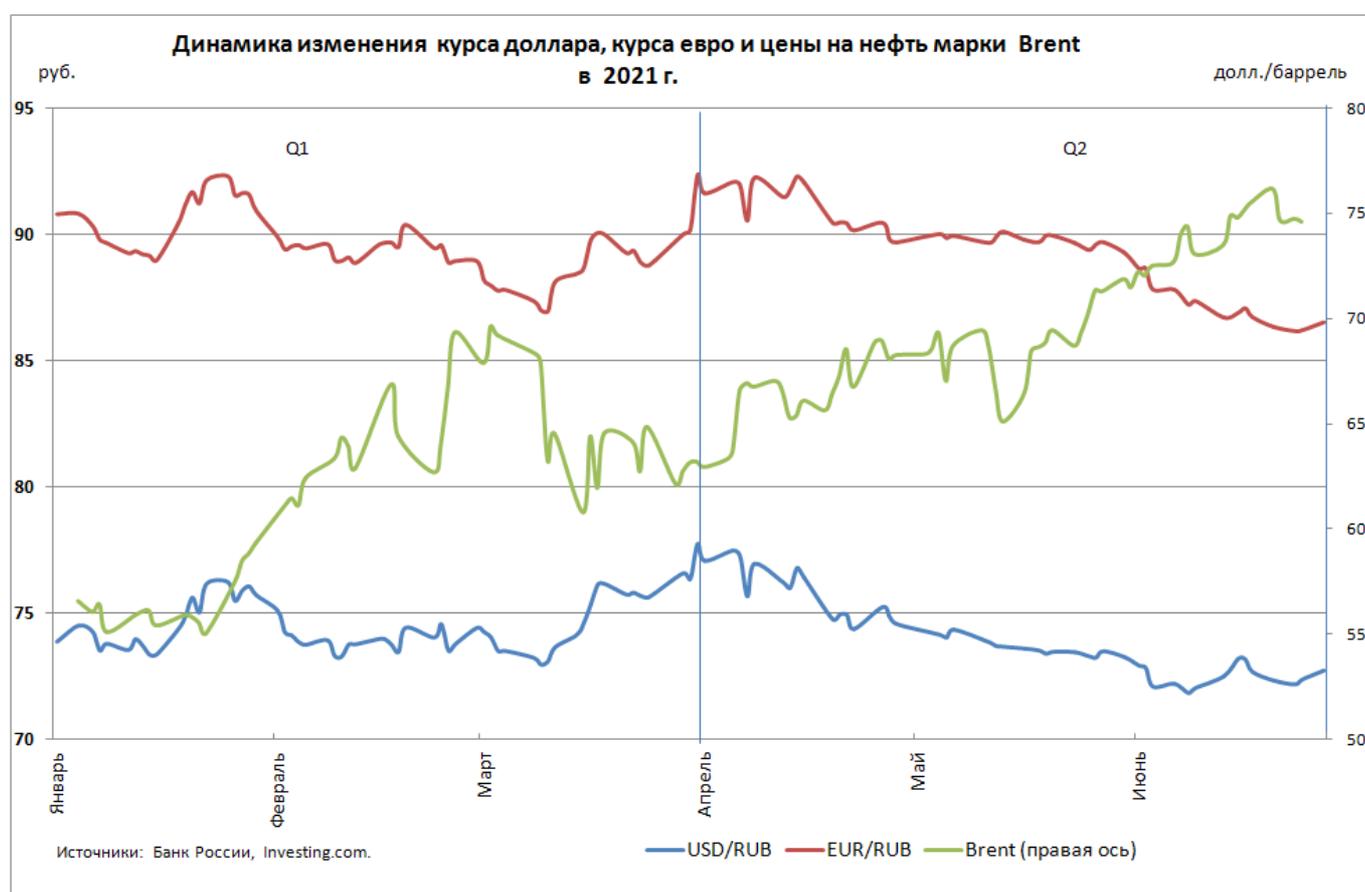
Период	RGBI TR	CBI TR
YTD18	1,65%	4,08%
YTD19	19,87%	14,18%
YTD20	8,35%	8,04%
YTD21	-2,87%	-0,79%
1Q21	-3,48%	-0,88%
2Q21	0,76%	0,12%

Доходности к погашению корпоративных и государственных облигаций в течение второго квартала 2021 г. демонстрировали постоянный рост, причем в июне – значительный. В конце квартала отмечаются скачки доходности – до 7,42% по корпоративным бумагам и до 7,12% – по государственным.

Средневзвешенная доходность к погашению корпоративных облигаций, судя по индексу MCX CBI, изменялась во втором квартале в диапазоне от 6,69% до 7,42% при среднем значении 7,01%.

Аналогично по индексу MCX RGBI TR средневзвешенная доходность к погашению находилась в коридоре от 6,78% до 7,12% при среднем значении 6,94%. Спред между доходностями к погашению корпоративных и государственных облигаций во втором квартале оказался отрицательным – минус 0,064 п. п. (в первом квартале 2021 г. – плюс 0,023 п. п.).

Во втором квартале 2021 г. продолжился энергичный рост цены на нефть: если в начале апреля она составляла 64,9 долл./барр., то к концу июня выросла на 18,9% и достигла 74,6 долл./барр. Отмечается рост с начала года на 39,2%.



На этом фоне курсы основных валют в течение второго квартала начали снижаться, российский рубль укрепился. Доллар США упал с 75,64 руб. в начале квартала до 72,37 руб. в конце. Уменьшение за квартал составило 4,3%, а с начала года – 2,0%. Курс евро снизился с 88,75 руб. до 86,20 руб., падение за квартал – 2,9%, с начала года – 5,1%.

Несмотря на все принимаемые правительствами меры, коронавирус не собирается отступать и постоянно мутирует, вырабатывая новые штаммы. Свиристствует третья волна пандемии, эксперты поговаривают и о четвертой. При том что вакцинация идет полным ходом, статистика остается удручающей: к концу июня 2021 г. в глобальном масштабе заразилось

свыше 180 млн чел., умерло около 4 млн. В России заболевших примерно 5,4 млн, погибших – свыше 130 тыс.

Люди устали от постоянно усиливающихся карантинных мер: они хотят полноценно жить, передвигаться через границы, смотреть чемпионат Европы по футболу, болеть за своих, праздновать победы. Властям приходится с этим считаться и всячески наращивать темпы вакцинации. По имеющимся оценкам, одну дозу вакцины получили 24% населения планеты, 11% привиты полностью. Эти показатели очень сильно варьируются от страны к стране. Более 50% населения вакцинированы в 13 государствах и шести небольших территориях. В России, несмотря на все призывы властей найти время для бесплатной прививки, одну дозу получили лишь около 15% населения, обе – 12%. Постепенно возникает сегрегация граждан по признаку наличия справки о вакцинации. С ней увязан доступ в общепит, на спортивные и другие массовые мероприятия. Ограничиваются возможности для путешествий, очного обучения и устройства на работу, что вызывает протесты со стороны правозащитников и некоторых политиков. Тем не менее, процент привитых растет недостаточными темпами, к тому же возник «черный рынок» фальшивых справок. Как в России, так и в других странах раз за разом поднимается вопрос об обязательной вакцинации всего населения.

Между производителями вакцин и регуляторами стали проявляться элементы нездоровой, политизированной конкуренции. Неожиданно российские лидеры общественного мнения начали обсуждать тему допуска иностранных вакцин на отечественный рынок по упрощенной процедуре.

На геополитическом фронте продолжается выяснение межгосударственных отношений, в котором главные роли играют США и Россия. 15 апреля Соединенные Штаты на фоне миролюбивых предложений о встрече на высшем уровне ввели новый пакет санкций, в том числе в отношении суверенного долга. Индексы RTS и IMOEX отреагировали небольшой просадкой, малоразличимой на фоне общей волатильности. Тогда же, в середине апреля, разразился российско-чешский дипломатический конфликт, поводом для которого стали взрывы оружейных складов на территории Чехии в 2014 г. Чешские власти безапелляционно объявили виновными «легендарных» российских военных разведчиков Петрова и Боширова. Как следствие, начались массовые высылки дипломатов с обеих сторон. Эти явно абсурдные обвинения не имели никакого влияния на российские финансовые индикаторы.

Президент России 23 апреля подписал указ «О применении мер воздействия (противодействия) на недружественные действия иностранных государств». Документ ограничивает деятельность диппредставительств стран, чьи действия признаны недружественными. Список таких стран определило 14 мая Правительство РФ, в него вошли США и Чешская республика.

Тем не менее, ключевым событием периода стала встреча 16 июня в Женеве президентов России и США. Прорывов от нее никто не ожидал. Вместе с тем по итогам переговоров В. Путин и Дж. Байден приняли совместное заявление, посвященное контролю над стратегическими вооружениями: «Сегодня мы подтверждаем приверженность принципу, согласно которому в ядерной войне не может быть победителей и она никогда не должна быть развязана». Страны заявили о намерениях запустить комплексный двусторонний диалог по этой проблематике и по вопросам кибербезопасности. Также Россия и США договорились вернуть своих послов в Москву и Вашингтон. Большого влияния на рыночные показатели эта встреча не оказала, но, тем не менее, явилась позитивным сигналом для инвесторов.

Свою долю в мировую проблематику внес и майский вооруженный конфликт между Израилем и Палестиной, а также история с вынужденной посадкой в Минске самолета, следовавшего по маршруту Афины – Вильнюс, и задержанием белорусских оппозиционеров.

Во внутренней жизни России можно отметить Послание Президента РФ Федеральному Собранию от 21 апреля. Оно было ориентировано в первую очередь на решение социальных

проблем; по оценкам правительства, стоимость комплекса мер, объявленных в этом послании, составит 400 млрд руб. События, связанные с политическим активистом и блогером Алексеем Навальным, находящимся в местах лишения свободы, стали постепенно уходить из актуальной новостной повестки. Информационный всплеск по поводу объявленной им голодовки сопровождался малочисленными протестными акциями и формальными заявлениями иностранных государств, а после его отказа от голодовки сошел на нет.

По оценкам Минэкономразвития, в мае 2021 г. темп роста ВВП составил 10,9% г/г. При этом разрыв с допандемийным уровнем (4Q19) сократился до минус 0,3% с исключением сезонности.

Основную поддержку ВВП оказывают несырьевые отрасли – сельское хозяйство, строительство, обрабатывающая промышленность. По оценке ведомства, в данных отраслях выпуск в мае превысил допандемийный уровень в среднем на 3%. Продолжилось восстановление грузооборота транспорта, несмотря на сдерживающее влияние со стороны добывающих отраслей. Вместе с тем добыча полезных ископаемых остается на 3% ниже допандемийных уровней.

Продолжается восстановление показателей потребительской активности. Оборот розничной торговли в мае превысил допандемийный уровень на 1,1%. Объем платных услуг населению и оборот общественного питания примерно на 5% недотягивают до предкоронавирусных значений, но разрыв сокращается.

Планомерно снижается безработица, которая составила 4,9%.

С начала года номинальная заработная плата выросла на 8,6% г/г, реальная – на 2,9%. Инфляция составила 6,5% при целевом ориентире в 4,0%.

Коллективные инвестиции

Стоимость чистых активов ОПИФ в последние годы интенсивно растет. По итогам второго квартала 2021 г. она снова увеличилась – на 75,9 млрд руб., и сложилась в сумме 833,1 млрд руб². Рост с начала года составил 24,9%, в сравнении с аналогичным периодом прошлого года – 56,6%.

Стоимость чистых активов открытых ПИФ, млн руб.

Специализация	30.06.2020	30.09.2020	31.12.2020	31.03.2021	30.06.2021
Акции (в т. ч. индексные)	115 024,5	132 037,7	161 264,5	209 676,6	257 965,7
Облигации	291 909,7	327 527,2	354 888,3	361 386,1	341 242,8
Смешанный	95 511,8	102 085,5	117 013,2	153 880,0	199 756,7
Денежный	14 891,0	16 848,6	5 835,5	5 638,8	5 327,2
Фондов	14 473,8	22 459,5	27 833,2	26 568,3	28 748,1
Не определена	82,3	25,3	25,8	-	10,0
Всего	531 893,1	600 983,8	666 860,5	757 149,8	833 050,4

Источники: Банк России, НАУФОР, Investfunds.ru.

Начиная со второго квартала 2020 г. отмечается поквартальный рост СЧА ОПИФ в среднем на 12%.

На фоне активного роста индексов акций и очень скромных результатов по индексам облигаций интерес инвесторов сейчас фокусируется на фондах акций и смешанных фондах. Так, фонды акций, включая индексные, с начала года нарастили активы на 96,7 млрд руб. (плюс 60% в относительном исчислении). Смешанные фонды показали аналогичную динамику: плюс 82,7 млрд руб., или 70%. Между тем фонды облигаций потеряли 13,6 млрд руб. (3,9% к началу года). А ведь в предыдущие периоды именно они были драйверами роста стоимости чистых активов ОПИФ и практически всегда прибавляли.

В связи с изменением приоритетов инвесторов начали меняться и пропорции фондов с той или иной специализацией в суммарной стоимости чистых активов. Наибольшую долю в суммарной СЧА открытых фондов по-прежнему составляют фонды облигаций, однако с начала года она уменьшилась на 12,3 п. п., до 40,9%. С другой стороны, доля фондов акций выросла на 6,8 п. п., до 30,9%, а смешанных фондов – на 6,4 п. п., до 23,9%.

Концентрация ОПИФ по стоимости чистых активов остается высокой, хотя имеет тенденцию к сокращению. По итогам второго квартала 2021 г. на долю десяти наиболее крупных фондов (пять фондов облигаций, четыре смешанных фонда и один фонд акций) пришлось 40,8% от суммарной СЧА (кварталом ранее – 42,7%), в том числе на самый большой фонд – 8,7% (кварталом ранее – 10,1%).

В целом же ОПИФ не отличаются значительными масштабами, хотя с ростом общих показателей растет и количество крупных фондов. Так, по итогам второго квартала 97 фондов (39,6% от общего числа) имеют СЧА более 1 млрд руб. В предыдущем периоде это можно было сказать о 88 фондах (36,1%).

² Здесь и далее учитываются формирующиеся, сформированные и прекращаемые фонды, имеющие стоимость чистых активов больше нуля.

Во втором квартале 2021 г. открытые ПИФ привлекли 60,4 млрд руб., тогда как за аналогичный период прошлого года – лишь 31,2 млрд руб. Положительное сальдо привлечения отмечается со второго квартала 2019 г.

Привлечение средств открытыми ПИФ, млн руб.

Специализация	YTD Q2 20	YTD Q3 20	YTD Q4 20	YTD Q1 21	YTD Q2 21
Акции (в т. ч. индексные)	30 594,7	25 682,5	40 180,7	29 629,5	68 027,5
Облигации	22 072,8	45 995,8	77 750,7	7 792,4	-10 635,4
Смешанный	21 225,6	22 759,7	29 153,8	29 701,7	67 970,6
Денежный	3 578,0	5 354,1	-5 128,1	-245,1	-596,1
Фондов	4 171,7	8 249,5	13 873,8	5 964,6	8 420,6
Не определена	70,0	25,0	25,0	0,0	10,0
Всего	81 712,8	108 066,6	155 855,8	72 843,1	133 197,2

Источники: Банк России, НАУФОР, Investfunds.ru.

Основной приток пришелся на фонды акций (включая индексные фонды) и смешанные фонды практически в равных пропорциях. Отмечается отток из фондов облигаций за второй квартал на 18,4 млрд руб.

Итоги привлечения средств среди сформированных ОПИФ разнятся. 28,2% фондов показали отрицательный или нулевой результат, а 71,8%, соответственно, положительный (кварталом ранее пропорции составляли 26,4% на 73,6%). Более 100 млн руб. привлек 91 фонд (37,1% от общего числа). Среди ПИФ, показавших отрицательное сальдо привлечения, более 100 млн руб. потеряли 14 фондов (5,7%).

Максимальный объем привлеченных в один фонд средств с начала года составил 13,5 млрд руб., максимальный объем выведенных – 9,9 млрд руб.

Доходность открытых ПИФ в значительной степени определяется специализацией фонда и подходами к управлению портфелем.

Доходность открытых ПИФ YTD 2Q 21, %

Специализация	МИН.	МАКС.	МЕДИАНА
Акции	-7,71	29,86	14,32
Облигации	-3,68	2,96	-0,43
Смешанный	-0,46	18,25	7,79
Индексный	14,81	18,80	17,08
Денежный	-2,40	1,88	1,62
Фондов	-9,95	42,96	-1,66

Источники: Банк России, НАУФОР, Investfunds.ru.

Фонды акций продемонстрировали за первые шесть месяцев 2021 г. сравнительно большой разброс доходности при медианном значении в 14,3% (за три месяца – 7,5%). Хорошие результаты по-прежнему показывают фонды акций, инвестирующие в сырьевые активы. Отрицательные итоги характерны для фондов акций, связанных с драгоценными металлами.

Медианное значение доходности индексных фондов составило 17,1% при разбросе от 14,8% до 18,8%, что достаточно близко к доходности индекса MOEX – 14,7%.

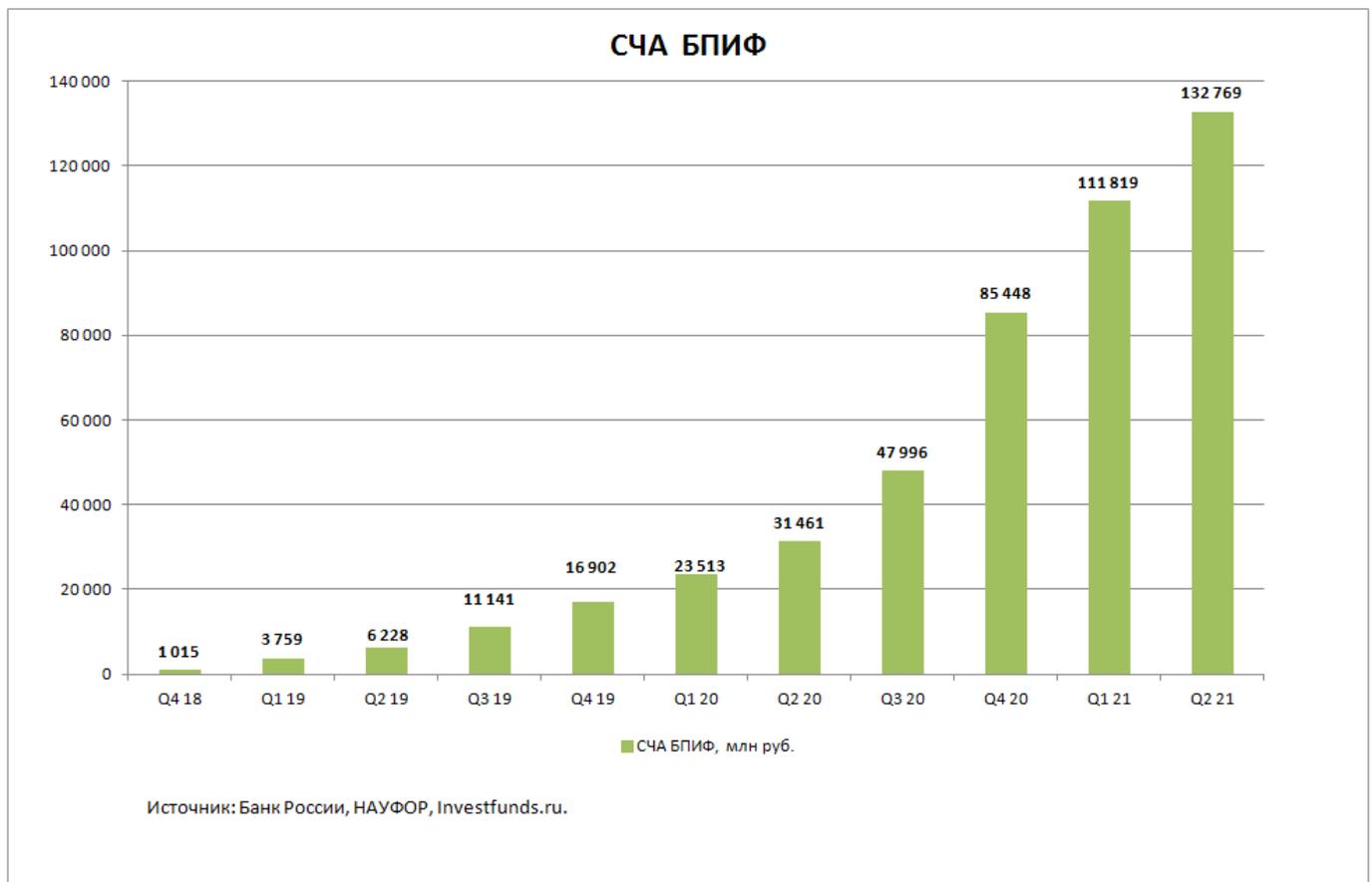
Фонды облигаций в этом году в целом выглядят слабо: медианное значение доходности оказалось около нуля (минус 0,43%). Положительные результаты характерны для ПИФ еврооблигаций и для фондов, ориентированных на государственные облигации.

Самый большой разброс доходности традиционно оказался у фондов фондов – 52,9 п. п., при этом медианное значение оказалось отрицательным – минус 1,7%. В убытках оказались фонды, специализирующиеся на драгметаллах, а в лидерах – фонды, инвестирующие в нефтяные активы.

Фонды денежного рынка – единственная специализация ПИФ, которая практически никогда не приносит инвесторам убытков: медианное значение доходности за первые шесть месяцев 2021 г. составило 1,6% при разбросе от минус 2,4% до плюс 1,9%.

По показателю «разброс доходностей/медиана» наибольшая волатильность осталась у фондов фондов, наименьшая – у индексных фондов.

В 2019–2021 гг. интенсивно развиваются отечественные биржевые ПИФ.



Стоимость чистых активов БПИФ по итогам июня 2021 г. достигла 132,8 млрд руб., увеличившись с начала года на 55,4%. За второй квартал 2021 г. прирост составил 18,7%. Необходимо отметить, что это самый слабый поквартальный результат с начала 2019 г.

События квартала

Согласно данным Банка России на конец июня 2021 г., 264 компании имеют лицензию управляющей компании (в начале года – 267). За второй квартал Банк России аннулировал четыре лицензии УК, все четыре компании сдали лицензию добровольно.

Аннулирование лицензий управляющих компаний 2Q 21

№ п.п.	Наименование УК	Основание для аннулирования
1	ООО УК «БКС-Фонды недвижимости»	Заявление об отказе от лицензии
2	АО «Петербург-Инвест»	Заявление об отказе от лицензии
3	АО «УК «Универсал»	Заявление об отказе от лицензии
4	АО «УК «НИМБУС»	Заявление об отказе от лицензии

Источник: Банк России.

За этот же период Банк России выдал три лицензии управляющим компаниям.

Выдача лицензий управляющих компаний 2Q 21

№ п.п.	Наименование УК	Регион
1	ООО УК «СМАРТС-ИНВЕСТ»	г. Самара
2	ООО УК «Ньюлайн Эссет Менеджмент»	г. Москва
3	ООО «УК «МР Капитал»	г. Москва

Источник: Банк России.

Всего по состоянию на конец июня 2021 г. насчитывается 1 764 зарегистрированных ПИФ (1 535 действующих). Из них 255 (249) – открытые, 45 (42) – интервальные, 1 388 (1 175) – закрытые и 76 (69) – биржевые. Отмечается повышенная динамика роста количества фондов во втором квартале: 5,4% против 2,8% кварталом ранее. С начала года фондов стало больше на 8,4%. Особо стоит отметить увеличение числа биржевых (на 90%) и интервальных (на 32,4%) ПИФ, однако ввиду их небольшого количества на общую динамику это не влияет.

Таким образом, рынок ПИФ в основном, на 79%, представлен закрытыми фондами, и этот показатель стабилен за последние годы. Открытые фонды традиционно составляют около 15% от общего числа. По большей части (в 85% случаев) ЗПИФ преданзанчены для квалифицированных инвесторов. Такие пропорции остаются практически неизменными уже достаточно давно.

За второй квартал 2021 г. зарегистрированы (согласованы и внесены в реестр) правила доверительного управления 136 фондов, сформировано 93 фонда, прекращено 44 фонда.

Новые нормативные акты

В течение второго квартала 2021 г. вышли в свет следующие нормативные акты, информационные письма и сообщения Банка России:

- Информационное письмо о неприменении мер в связи с коронавирусной инфекцией от 27.04.2021 №ИН-017-56/28;
- Информационное сообщение Банка России «О порядке представления в Банк России промежуточной бухгалтерской (финансовой) отчетности на базе таксономии XBRL Банка России (версия 3.2) в 2021 году» от 12.04.2021;
- Указание Банка России от 02.02.2021 № 5723-У «О внесении изменения в пункт 4.14 Инструкции Банка России от 30 мая 2014 года №153-И «Об открытии и закрытии банковских счетов, счетов по вкладам (депозитам), депозитных счетов» (опубликовано на сайте Банка России 12.04.2021, начало действия документа – 12.04.2021);
- Указание Банка России от 13.01.2021 № 5713-У «Об объеме, формах, сроках и порядке составления и представления отчетности специализированного депозитария» (опубликовано на сайте Банка России 22.04.2021, начало действия документа – 01.10.2021);
- Указание Банка России от 13.01.2021 № 5707-У «О внесении изменений в Указание Банка России от 13 января 2017 года № 4263-У «О сроках и порядке составления и представления некредитными финансовыми организациями в Банк России отчетности об операциях с денежными средствами» (опубликовано на сайте Банка России 22.04.2021, начало действия документа – 01.10.2021);
- Информационное сообщение Банка России от 27.04.2021 «Работа финансового сектора в период с 4 по 7 мая 2021 года»;
- «Правила формирования отчетности в формате XBRL-CSV и ее представления в Банк России» (вместе с «Инструкцией по валидации JSON документов посредством схем DRAFT7 для разработчиков»);
- Указание Банка России от 13.01.2021 № 5708-У «Об объеме, формах, порядке и сроках составления и представления в Банк России отчетов акционерными инвестиционными фондами, управляющими компаниями инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов» (опубликовано на сайте Банка России 26.04.2021, начало действия документа – 01.10.2021);
- Указание Банка России от 30.03.2021 № 5758-У «О внесении изменений в Инструкцию Банка России от 25 декабря 2017 года № 185-И «О получении согласия (одобрения) Банка России на приобретение акций (долей) финансовой организации и (или) на установление контроля в отношении акционеров (участников) финансовой организации и направлении в Банк России уведомлений о случаях, в результате которых лицо, имевшее право прямо или косвенно распоряжаться более 10 процентами акций (долей) некредитной финансовой организации, полностью утратило такое право либо сохранило право прямо или косвенно распоряжаться менее 10 процентами акций (долей) некредитной финансовой организации» (опубликовано на сайте Банка России 27.05.2021, начало действия документа – 07.06.2021);

- Указание Банка России от 26.03.2021 № 5757-У «О порядке представления Банку России некредитными финансовыми организациями отчетов о движении денежных средств и иных финансовых активов по счетам (вкладам) в банках и иных организациях финансового рынка, расположенных за пределами территории Российской Федерации» (опубликовано на сайте Банка России 01.06.2021, начало действия документа – 12.06.2021);
- Указание Банка России от 12.04.2021 № 5774-У «О внесении изменений в Указание Банка России от 25 декабря 2017 года № 4662-У» (начало действия документа — 01.04.2022);
- Федеральный закон от 11.06.2021 № 190-ФЗ «О внесении изменений в статью 26 Федерального закона «Об инвестировании средств для финансирования накопительной пенсии в Российской Федерации» и статьи 18 и 24.1 Федерального закона «О негосударственных пенсионных фондах» (начало действия документа — 10.09.2021);
- Федеральный закон от 11.06.2021 № 162-ФЗ «О внесении изменений в Кодекс Российской Федерации об административных правонарушениях» (начало действия документа – 01.01.2022);
- Федеральный закон от 11.06.2021 № 165-ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон «О противодействии легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма» (начало действия документа – 27.06.2021);
- Письмо Банка России от 25.06.2021 № ИН-06-59/43 «О применении Федерального закона от 11.06.2021 № 192-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации»;
- Положение Банка России от 20.04.2021 № 757-П «Об установлении обязательных для некредитных финансовых организаций требований к обеспечению защиты информации при осуществлении деятельности в сфере финансовых рынков в целях противодействия осуществлению незаконных финансовых операций». Опубликовано на сайте Банка России 22.06.2021, начало действия документа – 03.07.2021 (за исключением отдельных положений).