$$CAAR_T = \sum_{t=1}^{T} AAR_t.$$

Банки-покупатели получают положительные результаты по характеристике *CAAR* во временно периоде до приобретения акций. В период, следующий за закрытием сделки, значения показателя отрицательные. Это соответствует тому факту, что рынок оказывает позитивное влияние на увеличение стоимости банка до осуществления сделки.

Результаты проверки подтверждают гипотезу о том, что банки получают более высокую среднюю накопленную избыточную доходность в случае приобретения финтех компании по сравнению с покупкой другого банка.

В будущем при расширении выборки данных путем добавления новых сделок либо расширения географии изучаемых сделок слияний и поглощений могут быть получены статистически значимые результаты.

Список использованных источников

1. Sound Practices: Implications of fintech developments for banks and bank supervisors [Electronic resource] / Basel Committee on Banking Supervision. – Mode of access: https://www.bis.org/bcbs/publ/d415.pdf. – Date of access: 22.12.2017.

2. *Перцева, С. Ю.* Финтех: механизм функционирования / С. Ю. Перцева // Инновации в менеджменте. – 2017. – № 12. – С. 50–53.

3. *Ковалев, М. М.* Цифровая экономика – шанс для Беларуси / М. М. Ковалев, Г. Г. Головенчик. – Минск : Изд. центр БГУ. – 2018. – 327 с.

УДК 336.763.26

М. М. Лубочкин

Санкт-Петербургский государственный университет,
Санкт-Петербург, Россия, m.m.lubochkin@spbu.ru

ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ФОНДОВ НЕДВИЖИМОСТИ В РОССИЙСКОЙ И МИРОВОЙ ЭКОНОМИКЕ

Приводится подробная характеристика современного состояния и перспектив развития инвестиционных фондов недвижимости в России и в мире. Сформулирован прогноз их развития как субъектов предпринимательской деятельности с учетом тенденций, а также интересов и запросов основных категорий инвесторов.

Ключевые слова: *экономика предпринимательства, мировая экономика, предпринимательство, инвестиционные фонды недвижимости, фондовый рынок*

M. Loubochkin

St. Petersburg State University, St. Petersburg, Russia, m.m.lubochkin@spbu.ru

REAL ESTATE INVESTMENT TRUSTS' DEVELOPMENT PROSPECTS IN THE RUSSIAN AND GLOBAL ECONOMY

The detailed characteristics of the current state and development prospects are given for real estate investment trusts in Russia and globally. The forecast is formulated for their development as subjects

of entrepreneurship considering the modern trends, as well as interests and demands of major investor categories.

Keywords: *enterprise economy, world economy, entrepreneurship, REITs, stock market*

В современных экономических реалиях инвестиционные фонды – как с активным, так и с пассивным управлением – стали одной из важнейших составляющих мировой финансовой системы. Под управлением одной только *Vanguard Group* находится активов и денежных средств на сумму свыше 6 трлн долл. США, что превышает годовой ВВП подавляющего большинства развитых и развивающихся стран [1].

При этом привлекательность большинства стандартных вариантов инвестиций, включающих в себя прежде всего инвестиции в ценные бумаги, в нынешних реалиях является крайне низкой: дивидендная доходность акций и купонный доход по облигациям находятся возле исторических минимумов, а фондовый рынок, наоборот, на протяжении многих лет демонстрировал рост, в результате чего цены на активы стали высокими, что наглядно показано на рис. 1.

Рис. 1. Динамика мирового фондового индекса *MSCI World,* 1969–2020

И с т о ч н и к: [2].

Таким образом, большую привлекательность приобрели альтернативные варианты вложений, например, недвижимость [3]. Однако недвижимость обладает для инвесторов рядом существенных недостатков – высокой стоимостью, сравнительно низкой ликвидностью, сложностью в диверсификации и управлении.

Инвестиционные фонды недвижимости, или *REIT* (*Real Estate Investment Trusts*), предлагают выход из сложившейся ситуации. Они представляют из себя коммерческие организации, которые привлекают деньги инвесторов, вкладывают их в недвижимость или ипотечные ценные бумаги, управляют этими активами, получают доход и распределяют образовавшуюся налогооблагаемую прибыль между своими акционерами, как правило в форме дивидендов.

Таким образом, *REIT* сочетают в себе возможность инвестировать в недвижимость и в акции, а также являются субъектами предпринимательской деятельности. Востребованность такого сочетания определяет актуальность данной работы. Ее целью является определение современных тенденций и перспектив развития *REIT*.

Важно отметить, что с функциональной точки зрения инвестиционные фонды недвижимости являются корпорациями. Вложения в них, осуществляемые, как правило, в форме покупки акций, считаются вложениями в акции компаний, а не в объекты недвижимости. К основным свойствам *REIT* следует отнести высокую волатильность стоимости их акций или долей, которая продемонстрирована на рис. 2. Она существенно превосходит волатильность цен на недвижимость [4]. Из этого следует, что по части ценовых колебаний *REIT* обладают теми же свойствами, что и прочие акции.

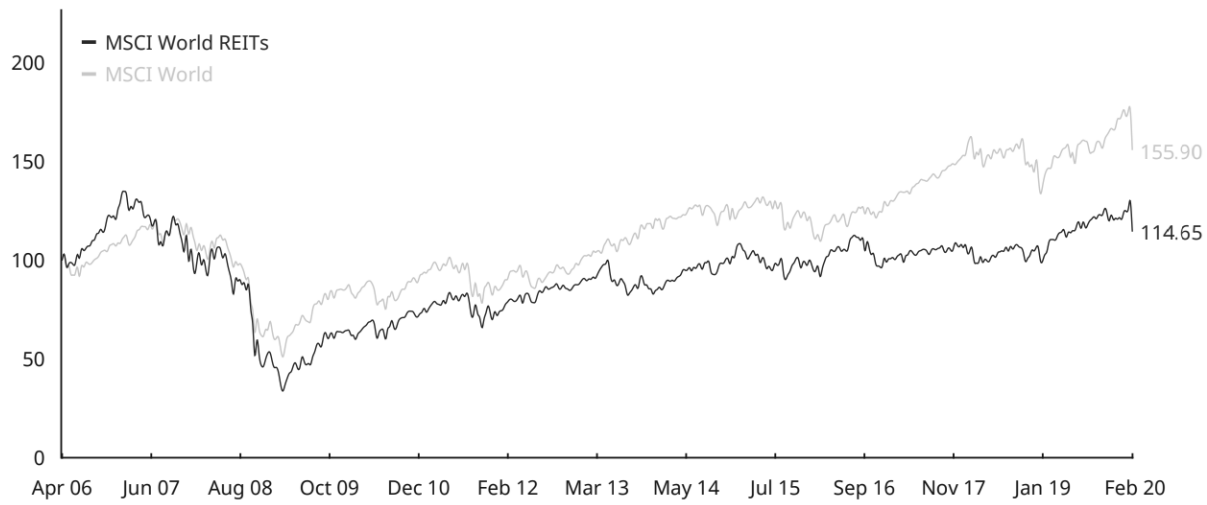

Рис. 2. Сопоставление динамики мирового индекса акций *MSCI World* и мирового индекса инвестиционных фондов недвижимости *MSCI World REIT*, 2006–2020

И с т о ч н и к: [4].

Основным отличием при этом является ощутимо более высокая дивидендная доходность инвестиционных фондов недвижимости [4]. Она ближе скорее к доходности аренды на рынке недвижимости, чем к дивидендам современных акций.

Актуальной проблемой считается регулирование деятельности фондов недвижимости в мире [5]. Индустрия *REIT* появилась около полувека назад. Тем не менее, большую часть своей истории она существовала в основном в США. В прочих странах мира законодательная и прочая институциональная инфраструктура для создания и функционирования инвестиционных фондов недвижимости начала зарождаться лишь недавно, и данный процесс по состоянию на 2020 г. является незавершенным. Только в XXI в. было сформировано законодательство в Китае, Индии. Фактически без отдельного законодательного регулирования существуют *REIT* в России; среди основных отечественных игроков на данном рынке можно отметить ПИФы от «Уралсиба», «Открытия» и «Сбербанка».

Что касается прогноза развития инвестиционных фондов недвижимости, можно выделить три основных составляющих: рост числа *REIT*, рост масштабов деятельности каждого из них, а также формирование институциональной инфраструктуры для их функционирования на государственном уровне. При этом можно отметить, что все три указанных тенденции обусловлены как ростом интереса инвесторов к относительно новой, но весьма пер-

спективной категории активов в целом, так и текущей конъюнктурой мирового фондового рынка, где растет доля переменной и высоковолатильной составляющей доходности (ценовые колебания) и падает доля более стабильной составляющей (дивиденды по акциям или купонный доход по облигациям). Отсюда можно сделать вывод о высокой привлекательности *REIT* не только с точки зрения инвесторов, но и с точки зрения их создателей-бизнесменов и управляющих.

Список использованных источников

1. Fast Facts About Vanguard [Electronic resource]. – Mode of access: https://about.vanguard.com/who-we-are/fast-facts/. – Date of access: 05.03.2020.
2. MSCI World Index [Electronic resource]. – Mode of access: https://www.msci.com/end-of-day-history?chart=regional&priceLevel=0&scope=R&style=C&asOf=Mar%2009,%202020&currency=15&size=36&indexId=106. – Date of access: 14.03.2020.
3. Encouraging Employees to Increase The Labor Intellectualization Level as a Factor of Evolution of The Intellectual Capital / P. P. Vetrenko [et al.] // European Research Studies Journal. – 2017. – Vol. 20, № 4A. – P. 568–577.
4. MSCI World REITs Index [Electronic resource]. – Mode of access: https://www.msci.com/documents/10199/ddf1037b-481a-4b17-a2a7-ba9c51043b45. – Date of access: 12.03.2020.
5. *Ялунер, Е. В.* Проблемы развития предпринимательства в современных условиях / Е. В. Ялунер // Стратегии развития предпринимательства в современных условиях : сб. науч. тр. / Санкт-Петерб. гос. эконом. ун-т ; редкол.: Е. В. Ялунер [и др.]. – СПб., 2019. – С. 10–12.

УДК 330.322.214

Я. О. Матиевич

Проектное научно-исследовательское республиканское унитарное предприятие «Белнипиэнергопром», Минск, Беларусь, y.matievich@gmail.com

СПОСОБЫ РЕАЛИЗАЦИИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ В СТРОИТЕЛЬСТВЕ

Описаны имеющиеся способы реализации инвестиционных проектов в строительстве с указанием их преимуществ и недостатков, а также их зависимость от условий инвестиционной деятельности.

Ключевые слова: *строительство, способы реализации инвестиционных проектов, инженерные услуги*

Y. Matievich

Republican Unitary Design and Research Enterprise «Belnipienergoprom», Minsk, Belarus, y.matievich@gmail.com

METHODS FOR IMPLEMENTING INVESTMENT PROJECTS IN CONSTRUCTION

The available methods of implementing investment projects in construction are described, indicating their advantages and disadvantages, as well as their dependence on the conditions of investment activity.

Keywords: *construction, investment project implementation methods, engineering services*