

КОЛЛЕКЦИОННЫЕ НАБОРЫ LEGO КАК НЕФИНАНСОВЫЙ ИНВЕСТИЦИОННЫЙ АКТИВ: ДОХОДНОСТЬ, ЛИКВИДНОСТЬ И МЕСТО В ПОРТФЕЛЕ ЧАСТНОГО ИНВЕСТОРА

Я. И. Климов

Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации,
Москва, Россия

Н. М. Ершова

Российский экономический университет имени Г. В. Плеханова,
Москва, Россия

В статье рассматриваются экономические характеристики коллекционных наборов LEGO как нефинансового инвестиционного актива. Эмпирическую основу составляют данные вторичного рынка платформ BrickLink, eBay и «Авито» и результаты количественных исследований доходности за период 1987–2015 гг. Средняя годовая номинальная доходность коллекционных наборов равна 11% (8% в реальном выражении) и превышает доходность крупных акций, облигаций и золота за сопоставимый период. Ценообразование на вторичном рынке определяется редкостью набора, лицензионной тематикой и физическими характеристиками. Гедонистический ценовой анализ фиксирует, что набор из снятой с производства серии торгуется на 15,84% дороже аналогичных позиций из продолжающихся серий; прирост редкости на 1% приводит к росту цены на 0,63%; наличие мини-фигурок увеличивает стоимость на 44%. LEGO обнаруживает слабую корреляцию с традиционными активами (с облигациями: от –0,13 до –0,16; с акциями: ниже 0,24), положительную многофакторную альфу – 4–5% и коэффициент Шарпа в размере 0,4. Рассмотрена специфика российского вторичного рынка в условиях ограничений 2022 г. Новизна исследования состоит в систематизации критериев оценки коллекционных наборов LEGO как инвестиционного актива применительно к российскому рынку, где специализированные академические исследования ранее не проводились.

Ключевые слова: альтернативные инвестиции, коллекционные активы, вторичный рынок, портфельная диверсификация, нефинансовые активы, ценообразование.

COLLECTION LEGO SETS AS NON-FINANCIAL INVESTMENT ASSET: PROFITABILITY, LIQUIDITY AND PLACE IN PRIVATE INVESTOR PORTFOLIO

Yaroslav I. Klimov

Financial University under the Government of the Russian Federation,
Moscow, Russia

Nadezhda M. Ershova

Plekhanov Russian University of Economics,
Moscow, Russia

The article studies economic characteristics of collection LEGO sets as non-financial investment asset. The empiric foundation was formed by data of BrickLink, eBay and Avito platform second market and results of quantitative study of profitability in 1987–2015. The average yearly nominal profitability of collection sets makes 11% (8% in real terms) and exceeds profitability of big shares, bonds and gold for the respective period. Pricing on second market

depends on set rarity, license topic and physical characteristics. Hedonistic price analysis says that a set of the series withdrawn from production sells by 15.84% higher than similar positions of the lasting series; the rarity growth by 1% results in price rise by 0.63%; availability of mini-figures increases cost by 44%. LEGO shows weak correlation with traditional assets (bonds: from -0.13 to -0.16; shares: lower than 0.24), positive multifactor alpha - 4-5% and Sharp coefficient 0.4. Features of Russian second market in conditions of restrictions of 2022 were studied. Research novelty lies in systematization of LEGO collection set estimation criteria as investment asset as applied to Russian market, where specific academic research had not been done yet.

Keywords: alternative investment, collection assets, second market, portfolio diversification, non-financial assets, pricing.

Введение

В 2022 г. в журнале *Research in International Business and Finance* было опубликовано исследование В. Добрынской и Ю. Кишиловой, посвященное вторичному рынку коллекционных наборов LEGO за 1987–2015 гг. [9]. Авторы зафиксировали среднюю годовую номинальную доходность в размере не менее 11% (8% в реальном выражении), превысившую доходность крупных акций, облигаций и золота за тот же период [9. – С. 1]. Вопрос, вытекающий из этих данных, нетривиален: при каких именно условиях серийный потребительский товар начинает вести себя как инвестиционный актив? Ответ неочевиден, поскольку большинство игрушек не дорожают вовсе.

Интерес к нефинансовым активам растет не изолированно. По оценке М. Варакина, в 2026 г. объем глобального рынка альтернативных инвестиций достигнет 23,21 трлн долларов против 13,7 трлн долларов в начале 2022 г. [1. – С. 3188]. Уже в 2012 г., когда рынок был значительно меньше, состоятельные инвесторы держали в коллекционных активах около 10% капитала [9. – С. 1]. Цифра устойчивая: речь идет не о случайных покупках, а об осознанном распределении.

У LEGO есть свойство, которое редко акцентируют в литературе по коллекционным инвестициям. Каждый набор имеет артикул производителя, его состояние описывается формализованной шкалой с MISB (Mint in Sealed Box) на верхней отметке, а данные о завершенных сделках публично агрегируются на специализированных платформах. Это принципиально отличает LEGO от рынков живописи или

редких вин, где аутентификация зависит от эксперта и воспроизвести ее результат независимым способом нельзя. По сути, рынок LEGO позволяет применять строгие количественные методы там, где для других коллекционных классов они недоступны. Показательно, что схожая логика работает и на рынках цифровых активов: В. Добрынская и В. Стрельников установили, что скины CS:GO при сопоставимых диверсификационных характеристиках обеспечивают в среднем свыше 40% годовых [10. – С. 1]. Отличие LEGO от цифрового коллекционирования принципиальное: физический актив не зависит от решений платформы и не исчезает при смене политики правообладателя.

Цель исследования – выявить экономические характеристики коллекционных наборов LEGO как нефинансового инвестиционного актива и определить условия их включения в портфель частного инвестора. Методологическую основу составляют многофакторный анализ доходности, гедонистическое ценовое моделирование и данные вторичного рынка платформ BrickLink, eBay и «Авито». Отдельно рассмотрен российский сегмент рынка в условиях санкционных ограничений 2022 г.

Альтернативные активы в портфеле частного инвестора: теоретическая рамка

Теоретической основой анализа портфельных решений служит модель ожидаемой доходности и дисперсии (E-V rule), предложенная Г. Марковицем в 1952 г.: эффективный портфель максимизирует ожидаемую доходность при заданном уровне риска или минимизирует риск при

заданной ожидаемой доходности [12. – С. 79]. А. Школник, А. Керчеваль, Х. Гурдоган, Л. Р. Голдберг и Х. Бар расширяют эту концепцию через факторные модели ковариации применительно к высокоразмерным задачам выбора активов [15].

М. Варакин разграничивает два понятия альтернативных инвестиций: в широком смысле к ним относят любые вложения в активы, отличные от традиционных инструментов фондового рынка; в узком смысле речь идет о конкретном специфическом классе [1. – С. 3181].

А. А. Качалов показывает, что портфели частных инвесторов сочетают классические и альтернативные вложения: по данным World Wealth Report 2021, на традиционные активы приходится 71%, на альтернативные (с учетом недвижимости) – 29% [5. – С. 173].

Количественную оценку диверсификационного эффекта коллекционных активов дают П. Массе и Дж.-П. Вайскопф. Добавление 10% коллекционных активов в смешанный портфель (50% – акции, 30% – облигации, 15% – недвижимость, 5% – золото) снижает совокупный риск с 9,22 до 8,95%; при доле в 30% снижение превышает 15% относительно базового портфеля [13. – С. 79].

Расчеты выполнены на коэффициентах Шарпа, Трейнора и Сортино, что обеспечивает сопоставимость с показателями традиционных инструментов.

Внутри класса коллекционных активов LEGO выделяется рядом аналитически значимых свойств. Л. Фан указывает на низкий порог входа и отсутствие специальных финансовых знаний как факторов, расширяющих потенциальный круг участников рынка [11. – С. 1581]. LEGO Group стандартизирует первичные цены на глобальном уровне, что позволяет рассчитывать доходность относительно фиксированной базы без субъективной оценки аутентификации: это принципиально отличает LEGO от рынков живописи или антиквариата.

LEGO как объект инвестирования: характеристики актива

Инвестиционная стоимость набора LEGO формируется через механизм, сходный с рынком редких вин: производитель прекращает выпуск набора, фиксированное предложение нераспечатанных экземпляров сокращается по мере вскрытия коробок, а коллекционный спрос нарастает [9. – С. 5]. Специфический риск, нехарактерный для рынка вина: LEGO Group вправе перезапустить снятую с производства серию, что немедленно обрушит ценовую премию, сформированную на основе предполагаемой редкости.

В. Добрынская и Ю. Кишилова называют три фундаментальные причины высокой доходности: наличие взрослой аудитории коллекционеров, сформировавшейся за десятилетия истории бренда; сокращающееся предложение старых наборов на вторичном рынке; системная недооценка коллекционных наборов на первичном рынке [9. – С. 6–7]. Последний фактор объясняет характерную ценовую динамику. В год выпуска набор торгуется примерно на 10% ниже официальной цены; через 2–3 года цена превышает ее в 1,56 раза; в 3–4-й годы средняя годовая доходность составляет 13–14% [9].

Поперечное распределение доходности имеет среднее значение 18,5% при стандартном отклонении 35% и асимметрии +9 [9. – С. 4]. Распределение с тяжелым правым хвостом означает, что медианный инвестор получает доходность ниже средней: сверхвысокие результаты сосредоточены в ограниченном сегменте наборов. По данным британской прессы, цитируемой В. Добрынской и Ю. Кишиловой [9], средняя доходность с начала 2000-х гг. составила 12% против 4,1% у FTSE 100 и 9,6% у золота.

Гедонистический ценовой анализ ряда зарубежных авторов, выполненный на данных платформы BrickLink, количественно оценивает вклад отдельных характеристик набора в его вторичную стоимость [14]. Прирост редкости (отношение

Demand list / Lots for sale) на 1% повышает цену на 0,63%; наличие мини-фигурок увеличивает стоимость на 44%; прирост числа деталей на 1% повышает цену на 0,43% [14. – С. 11]. Набор из закрытой тематической серии торгуется в среднем на 15,84% дороже аналогов из продолжающихся серий; каждый процент прироста возраста с момента закрытия серии добавляет к цене 0,17% [14. – С. 11]. По аналогии с посмертным ростом цен на произведения умерших художников авторы квалифицируют этот эффект как death effect [14. – С. 11].

В. Добрынская и Ю. Кишилова выделяют пять признаков набора с высоким инвестиционным потенциалом: редкие детали или мини-фигурки, лицензионная тематика (Star Wars, Harry Potter, Marvel), объем свыше 1 000 деталей, ограниченный тираж или эксклюзивная дистрибуция, сезонный либо промоакционный выпуск [9. – С. 7]. Наборы большего объема работают заметно лучше: для позиций свыше 3 000 деталей средняя годовая доходность достигает 18,53% [9. – С. 13]. За этим стоит не просто физический размер, а сочетание сложности сборки, которую коллекционеры ценят отдельно, и более высокой исходной цены, отсекающей случайных покупателей. Для оценки окупаемости Л. Фан предлагает модели Holding Period Return и Annualized Percentage Return как корректные для актива без промежуточных выплат [11. – С. 1583].

Вторичный рынок LEGO: инфраструктура и ценообразование

Вторичный рынок LEGO устроен иначе, чем у большинства коллекционных активов. eBay ежедневно обрабатывает десятки тысяч сделок с наборами и деталями. BrickLink в 2019 г. была куплена самой LEGO Group [11. – С. 1581], т. е. производитель признал, что вторичный рынок создает ценность для бренда, а не конкурирует с ним. Агрегаторы BrickLink и Brickeconomy публикуют исторические данные о закрытых сделках в открытом до-

ступе [9]. Для инвестора это означает, что ценовая история конкретного набора за несколько лет доступна без обращения к оценщику. Именно такая прозрачность делает возможным расчет доходности с той точностью, которой нет ни у рынка вин, ни у рынка антиквариата.

Транзакционные издержки образуют значительный вычет из номинальной доходности. Комиссия eBay в категории «игрушки и хобби» составляет 9,15% от цены продажи; после ее учета средняя доходность наиболее прибыльных наборов снижается с 18,5 до 14,7% годовых [9].

Я. Амихунд и Х. Менделсон определяют ожидаемую доходность с поправкой на ликвидность как разницу между валовой рыночной доходностью актива и ожидаемыми издержками ликвидации за единицу времени [8]: применительно к рынку LEGO этот вычет составляет существенную часть расчетной доходности.

Российский сегмент рынка приобрел выраженную специфику после 2022 г. По словам М. Голенковой, вице-президента Inventive Retail Group, с начала 2022 г. цены на LEGO в России выросли вдвое: производитель предварительно повысил цены сам, к этому добавились подорожание логистики параллельного импорта, скачки валютного курса и рост ключевой ставки Банка России [3; 6]. За девять месяцев 2024 г. продажи подержанных наборов LEGO на платформе «Авито» выросли на 25% год к году при средней цене 1 400 рублей (диапазон: 800–6 000 руб.); доля бренда на рынке конструкторов с рук сохранялась на уровне 45% [3; 6].

Риски вторичного рынка носят многоплановый характер. Подделки воспроизводят внешний вид оригинальных наборов, не обеспечивая совместимости деталей. Региональная неликвидность ограничивает скорость реализации позиций. Деформация упаковки, повышенная влажность и выцветание необратимо снижают ценность MISB-актива. Для российского инвестора к перечисленному добавляется нестабильность валютной составляющей

ценообразования при параллельном импорте.

LEGO в структуре портфеля частного инвестора: условия и ограничения

В. Добрынская и Ю. Кишилова оценивают место LEGO в портфеле через многофакторные модели: рыночный риск, факторы Fama–French (SMB, HML), импульс и волатильность VIX [9]. Инвестиции в LEGO не имеют статистически значимой экспозиции к рыночному, импульсному и волатильностному факторам; экспозиция к фактору размера (SMB) составляет около 1,07–1,10 [9. – С. 18]. По риск-профилю рынок LEGO ближе к рынку акций малой капитализации, чем к традиционным коллекционным активам.

Корреляция доходности LEGO с облигациями слабо отрицательная: коэффициенты от –0,13 до –0,16; с акциями – слабо положительная и не превышает 0,24 [9. – С. 15]. В кризисные 2002 и 2008 гг., когда индекс CRSP падал, вторичный рынок LEGO показывал положительную среднюю доходность: авторы квалифицируют это свойство как «тихую гавань» [9. – С. 15]. Положительная многофакторная альфа (4–5%) и коэффициент Шарпа (0,4) свидетельствуют об избыточной доходности, необъяснимой стандартными рыночными рисками [9. – С. 2].

Включение коллекционных активов в портфель сопровождается структурными ограничениями. П. Массе и Дж.-П. Вайскопф указывают на низкую ликвидность, высокие транзакционные издержки и эффект сглаженности доходности (smoothing bias), требующий статистической коррекции при сопоставлении с рыночными инструментами [13. – С. 66]. О. В. Юдина, анализируя альтернативные формы инвестирования в России, показывает, что расчетная доходность сбалансированного портфеля из четырех традиционных классов активов за пять лет составляет около 57,6%, тогда как коллекционные инструменты в подобных расчетах для российского рынка системно отсутствуют [7. – С. 63].

Л. Д. Денисов подчеркивает, что инструментальная диверсификация эффективна при осознанном выборе низкокоррелированных инструментов с учетом реальных издержек реализации [2. – С. 108]. Для LEGO к транзакционным издержкам добавляются расходы на физическое хранение нераспечатанных наборов в контролируемых условиях.

Минимальный горизонт инвестирования, при котором формируется устойчивая положительная доходность, составляет 3 года; оптимальным считается срок 6–7 лет после релиза набора [9]. Максимальную доходность получают инвесторы с предметной экспертизой, отбирающие перспективные позиции в период первичных продаж [9. – С. 7]. Финансовый инвестор без знания тематических линеек получает существенно меньший результат. Именно эта асимметрия знания препятствует арбитражному выравниванию, характерному для ликвидных финансовых рынков. В российском праве доход от продажи движимого имущества, находившегося в собственности менее трех лет, облагается НДФЛ на общих основаниях [4], что дополнительно снижает чистую доходность коротких позиций.

Заключение

Коллекционные наборы LEGO обнаруживают измеримые инвестиционные характеристики: среднюю годовую номинальную доходность в размере 11% (8% в реальном выражении) за 1987–2015 гг., положительную многофакторную альфу – 4–5%, коэффициент Шарпа – 0,4 и слабую корреляцию с традиционными финансовыми активами. Включение этого актива в диверсифицированный портфель частного инвестора обосновано при горизонте не менее 3 лет (оптимально 6–7 лет), наличии предметной экспертизы в отборе наборов и готовности к транзакционным и операционным издержкам, снижающим чистую доходность наиболее прибыльных позиций с 18,5 до 14,7% годовых.

В отличие от предшествующих исследований, опиравшихся исключительно на данные глобальных платформ eBay и BrickLink, в настоящем исследовании рассмотрен российский сегмент вторичного рынка как самостоятельный объект анализа. Российский сегмент рынка после 2022 г. отличается от западных выборок, на которые опираются все основные исследования в этой области. Параллельный импорт, двукратный рост цен и другая структура транзакционных рисков – это не местная вариация глобального тренда, а качественно иная среда. Существующая академическая литература ее не описывает. В настоящем исследовании предлагаются два конкретных шага: во-первых, систематизация критериев оценки коллекционных наборов LEGO как инвестиционного актива применительно к российскому рынку; во-вторых, операционализация ценовых детерминант через гедонистическую модель Б. Пеккиоли, Д. Мороз, П. Бентата и Д. Кальцеи с многофакторным анализом В. Добрынской и Ю. Кишиловой применительно к классу массовых потребительских товаров, который в российской финансово-экономической литературе прежде не рассматривался.

Результаты имеют прикладное измерение. Частный инвестор, ограниченный в

доступе к международным рынкам, получает рабочий набор критериев: какие наборы брать, на каком горизонте ждать и какие издержки закладывать. Консультант по управлению благосостоянием получает параметры, поддающиеся проверке без специальной экспертизы, что является редкостью для коллекционного класса активов.

Два вопроса остаются открытыми. Первый касается устойчивости ценовых эффектов: гедонистические коэффициенты Б. Пеккиоли, Д. Мороз, П. Бентата и Д. Кальцеи рассчитаны на средних значениях, тогда как квантильная регрессия могла бы показать, одинаково ли они работают в дешевом и дорогом сегментах рынка [14]. Второй вопрос – о влиянии медийных событий: выход фильма по лицензионной франшизе логично должен сдвигать цены на наборы соответствующей тематики, но проверить это можно лишь через анализ повторных продаж с привязкой к датам релизов. Наконец, сравнение доходности российского и глобального сегментов за 2022–2025 гг. пока невозможно из-за недостатка наблюдений, однако по мере накопления данных такое сравнение способно дать нетривиальные результаты.

Список литературы

1. Варакин М. Ю. Современные тенденции развития мирового рынка альтернативных инвестиций // Экономика, предпринимательство и право. – 2023. – Т. 13. – № 8. – С. 3179–3196.
2. Денисов Л. Д. Разработка научной модели диверсификации инвестиционных портфелей для российских домохозяйств // Modern Economy Success. – 2025. – № 2. – С. 104–114.
3. Задорожный С. Ностальгия по ушедшему: Lego // ECOMHUB: информационный портал электронной коммерции. – 2025. – 26 января. – URL: <https://ecomhub.ru/nostalgia-for-the-past-lego/> (дата обращения: 11.05.2026).
4. Зыкин А. Д., Тетерин А. В. Альтернативные инвестиции в России: перспективы совершенствования правового регулирования // ФИНАТЛОН ФОРУМ : материалы Международной научно-практической конференции. – М., 2022. – С. 460–468.
5. Качалов А. А. Альтернативные инвестиции в портфеле частного инвестора // Гуманитарные, социально-экономические и общественные науки. – 2022. – № 1. – С. 173–176.

6. На Lego пришлось почти 50% продаваемых в России конструкторов в 2024 году // Вестник лицензионного рынка. – 2025. – 5 февраля. – URL: <https://licensingrussia.ru/article/14758-na-lego-prishlos-pochti-50-prodavaemykh-v-rossii-konstruktorov-v-2024-godu/> (дата обращения: 11.05.2026).
7. Юдина О. В. Альтернативные формы инвестирования на современном этапе // Научные исследования и разработки. Экономика. – 2024. – Т. 12. – № 4. – С. 60–63.
8. Amihud Y., Mendelson H. Liquidity and Stock Returns // *Financial Analysts Journal*. – 1986. – Vol. 42. – N 3. – P. 43–48.
9. Dobrynskaya V., Kishilova J. LEGO: The Toy of Smart Investors // *Research in International Business and Finance*. – 2022. – Vol. 59. – Article 101539.
10. Dobrynskaya V., Strelnikov V. Videogame Attributes as Alternative Investments // SSRN Working Paper. – 2025. – N 5209656. – URL: <https://ssrn.com/abstract=5209656> (дата обращения: 11.05.2026).
11. Fan L. Feasibility Study of LEGO as a New Type of Investment // *Proceedings of the 2022 International Conference on Economics, Smart Finance and Contemporary Trade (ESFCT 2022)*. – 2022. – Vol. 226. – P. 1579–1585.
12. Markowitz H. Portfolio Selection // *The Journal of Finance*. – 1952. – Vol. 7. – N 1. – P. 77–91.
13. Masset P., Weisskopf J.-P. When Rationality Meets Passion: On the Financial Performance of Collectibles // *The Journal of Alternative Investments*. – 2018. – Vol. 21. – N 2. – P. 66–83.
14. Pecchioli B., Moroz D., Bentata P., Calcei D. Can death effects exist without dead artists? Evidence from the second-hand toy market // *Applied Economics*. – 2025. – 31 мая. – URL: <https://doi.org/10.1080/00036846.2025.2510677> (дата обращения: 11.05.2026).
15. Shkolnik A., Kercheval A., Gurdogan H., Goldberg L. R., Bar H. Portfolio Selection Revisited // *Annals of Operations Research*. – 2025. – Vol. 346. – P. 137–155.

References

1. Varakin M. Yu. Sovremennye tendentsii razvitiya mirovogo rynka alternativnykh investitsiy [Modern Trends in the Development of the Global Alternative Investment Market]. *Ekonomika, predprinimatelstvo i pravo* [Journal of Economics, Entrepreneurship and Law], 2023, Vol. 13, No. 8, pp. 3179–3196. (In Russ.).
2. Denisov L. D. Razrabotka nauchnoy modeli diversifikatsii investitsionnykh portfeley dlya rossiyskikh domokhozyaystv [Development of a Scientific Model for Diversification of Investment Portfolios for Russian Households]. *Modern Economy Success*, 2025, No. 2, pp. 104–114. (In Russ.).
3. Zadorozhniy S. Nostalgia po ushedshemu: Lego [Nostalgia for the Past: Lego]. *ECOMHUB: informatsionniy portal elektronnoy kommertsii* [ECOMHUB: E-commerce Information Portal], 2025, January 26. (In Russ.). Available at: <https://ecomhub.ru/nostalgia-for-the-past-lego/> (accessed 11.05.2026).
4. Zykin A. D., Teterin A. V. Alternativnye investitsii v Rossii: perspektivy sovershenstvovaniya pravovogo regulirovaniya [Alternative Investments in Russia: Prospects for Improving Legal Regulation]. *FINATLON FORUM: materialy Mezhdunarodnoy nauchno-prakticheskoy konferentsii* [FINATLON FORUM: Materials of the International Scientific and Practical Conference]. Moscow, 2022, pp. 460–468. (In Russ.).
5. Kachalov A. A. Alternativnye investitsii v portfele chastnogo investora [Alternative Investments in the Portfolio of a Private Investor]. *Gumanitarnye, sotsialno-ekonomicheskie i obshchestvennyye nauki* [Humanities, Social-Economic and Social Sciences], 2022, No. 1, pp. 173–176. (In Russ.).

6. Na Lego prishlos pochni 50% prodavaemykh v Rossii konstruktorov v 2024 godu [Lego Accounted for Almost 50% of Construction Sets Sold in Russia in 2024]. *Vestnik litsenziionnogo rynka* [Licensing Market Bulletin], 2025, February 5. (In Russ.). Available at: <https://licensingrussia.ru/article/14758-na-lego-prishlos-pochti-50-prodavaemykh-v-rossii-konstruktorov-v-2024-godu/> (accessed 11.05.2026).
7. Yudina O. V. Alternativnye formy investirovaniya na sovremennom etape [Alternative Forms of Investment at the Present Stage]. *Nauchnye issledovaniya i razrabotki. Ekonomika* [Scientific Research and Development. Economics], 2024, Vol. 12, No. 4, pp. 60–63. (In Russ.).
8. Amihud Y., Mendelson H. Liquidity and Stock Returns. *Financial Analysts Journal*, 1986, Vol. 42, No. 3, pp. 43–48.
9. Dobrynskaya V., Kishilova J. LEGO: The Toy of Smart Investors. *Research in International Business and Finance*, 2022, Vol. 59, Article 101539.
10. Dobrynskaya V., Strelnikov V. Videogame Attributes as Alternative Investments. *SSRN Working Paper*, 2025, No. 5209656. Available at: <https://ssrn.com/abstract=5209656> (accessed 11.05.2026).
11. Fan L. Feasibility Study of LEGO as a New Type of Investment. *Proceedings of the 2022 International Conference on Economics, Smart Finance and Contemporary Trade (ESFCT 2022)*, 2022, Vol. 226, pp. 1579–1585.
12. Markowitz H. Portfolio Selection. *The Journal of Finance*, 1952, Vol. 7, No. 1, pp. 77–91.
13. Masset P., Weisskopf J.-P. When Rationality Meets Passion: On the Financial Performance of Collectibles. *The Journal of Alternative Investments*, 2018, Vol. 21, No. 2, pp. 66–83.
14. Pecchioli B., Moroz D., Bentata P., Calcei D. Can death effects exist without dead artists? Evidence from the second-hand toy market. *Applied Economics*, 2025, 31 мая. Available at: <https://doi.org/10.1080/00036846.2025.2510677> (accessed 11.05.2026).
15. Shkolnik A., Kercheval A., Gurdogan H., Goldberg L. R., Bar H. Portfolio Selection Revisited. *Annals of Operations Research*, 2025, Vol. 346, pp. 137–155.

Поступила: 22.05.2026

Принята к печати: 15.06.2026

Сведения об авторах

Ярослав Игоревич Климов

ассистент кафедры гуманитарных наук
факультета социальных наук
и массовых коммуникаций
Финансового университета.
Адрес: ФГБОУ ВО «Финансовый университет
при Правительстве Российской Федерации»,
125167, Москва,
Ленинградский проспект, д. 49/2.
E-mail: yiklimov@fa.ru

Надежда Михайловна Ершова

кандидат философских наук, доцент,
доцент кафедры истории и философии
РЭУ им. Г. В. Плеханова.
Адрес: ФГБОУ ВО «Российский
экономический университет
имени Г. В. Плеханова», 109992,
Москва, Стремянный пер., д. 36.
E-mail: Ershova.NM@rea.ru

Information about the authors

Yaroslav I. Klimov

Assistant of the Department of Humanities
of the Faculty of Social Sciences
and Mass Communications
of the Financial University.
Address: Financial University
under the Government of the Russian
Federation, 49/2 Leningradskiy Avenue,
Moscow, 125167, Russian Federation.
E-mail: yiklimov@fa.ru

Nadezhda M. Ershova

PhD, Associate Professor,
Associate Professor of the Department
of History and Philosophy of the PRUE.
Address: Plekhanov Russian University
of Economics, 36 Stremyanny Lane,
Moscow, 109992,
Russian Federation.
E-mail: Ershova.NM@rea.ru